RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

Rapport annuel 2010

Participante depuis 1956

Participante depuis 2008

Participant à compter de 2039

DÉCISIONS ÉCLAIRÉES ET RÉFLEXION À LONG TERME

sur les services, les placements et la capitalisation

État du régime

Nous mesurons notre actif par rapport à notre passif en prévision de plus de 70 ans à venir afin de tenir compte des effets des taux d'intérêt et de l'évolution du régime vers la maturité. Le solide rendement de l'actif récemment enregistré n'a pas supplanté l'insuffisance de capitalisation. Les discussions en cours guident les répondants du régime dans leur décision quant au dépôt d'une évaluation actuarielle en 2011.

17,2 G$

Insuffisance de capitalisation préliminaire

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE
(au 1er janvier 2011)

Actif du régime et cotisations futures
144,1 G$

Passif (coût des prestations futures)
161,3 G$

25,0 G$

Effet d'une variation de 1 % de l'hypothèse de taux d'intérêt réel sur l'évaluation actuarielle

1,8 G$

Montant des rentes annuelles versées excédant celui des cotisations perçues

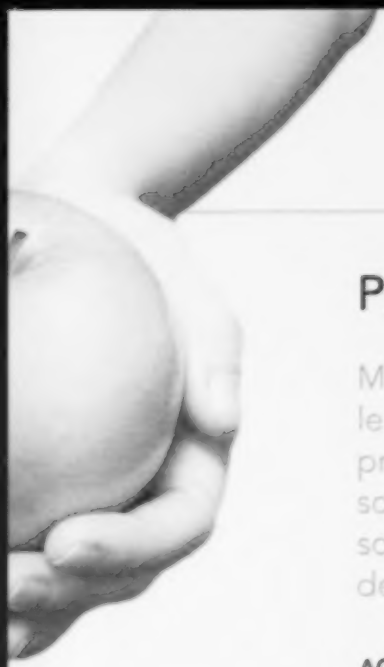
1,1 % Taux d'intérêt réel en 2010; la moyenne sur 10 ans est de 2,2 %

30 Durée moyenne prévue d'une retraite débutant en 2010

26 Moyenne des années de travail des participants qui prennent leur retraite en 2010

TABLE DES MATIÈRES

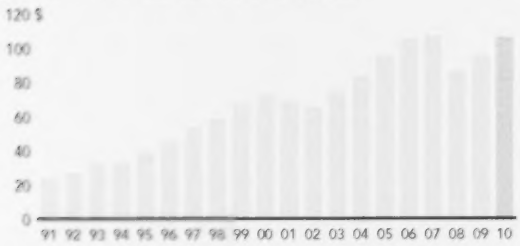
Rapport de la présidente du conseil **2**, Rapport du chef de la direction **6**, Analyse par la direction **9**, État du régime **11**, Placements **23**, Services aux participants **43**, Gouvernance du régime **54**, États financiers **74**, Notes **80**, Principaux placements **114**, Rétrospective sur 11 ans **117**, Historique des évaluations actuarielles **118**, Direction **120**



Placements

Malgré l'incertitude persistante sur les marchés en 2010, le rendement de nos placements a dépassé les attentes, produisant 13,3 G$ en revenu de placement. L'attention soutenue que nous accordons à la gestion des risques soutient directement la sécurité à long terme de la retraite des participants.

ACTIF NET
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)



107,5 G$
Actif net à la fin de 2010

4,0 G$
Plus-value par rapport à l'indice de référence

14,3 % Taux de rendement pour l'exercice

Services aux participants

En 2010, nous avons maintenu notre stratégie à long terme : offrir un excellent service et améliorer constamment l'expérience client.

PROFIL DES PARTICIPANTS
(au 31 décembre 2010)

382 000 Nombre total d'interactions avec les participants

9/10 Indice de la qualité du service attribué par les participants

27 Nombre de secondes requises pour répondre aux appels téléphoniques des participants

RAPPORT DE LA PRÉSIDENTE DU CONSEIL

Comprendre le problème de la viabilité de la capitalisation et savoir ce qu'il en coûte pour maintenir le régime en santé à long terme.

Les membres du conseil, les répondants et la direction du régime ont consacré une grande partie de 2010 à l'étude de la gestion des risques et de son incidence sur les problèmes de viabilité et de capitalisation du régime. Nos efforts réunis visaient à assurer la viabilité et le caractère abordable du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, tout en gérant les risques.

Le conseil a également suivi de près les progrès de la direction en ce qui concerne le perfectionnement de la stratégie de placement à long terme du régime, la prestation de services rentables et répondant à des normes élevées à l'intention des participants et le remplacement des anciens systèmes par des systèmes de gestion mieux adaptés à la complexité des produits de placement actuels. Nous sommes heureux que la direction du régime maintienne un niveau de rendement élevé et que les opérations courantes permettent de respecter les obligations futures.

Solide rendement des placements au cours de la seconde année de reprise

En 2010, les placements du régime ont fourni un excellent taux de rendement de 14,3 %, ce qui était au-delà des attentes. Ces résultats sont substantiels, surtout considérant l'incertitude économique mondiale. Nous applaudissons les efforts de la direction et du personnel, dont la performance a largement dépassé les indices de référence et s'est ajoutée à leur réputation en matière de plus-value.

Malgré ces résultats positifs, les problèmes de capitalisation du régime demeurent. En se servant des hypothèses fournies dans la politique de gestion de la capitalisation adoptée en 2003 par le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) (répondants du régime), l'évaluation actuarielle préliminaire pour 2011 indique une insuffisance de l'actif de 17,2 G$ par rapport au coût estimatif des rentes futures de tous les participants actuels. Permettez-moi d'insister sur le fait qu'il s'agit d'une évaluation préliminaire – au cours des dernières années, les évaluations déposées étaient fondées sur des hypothèses révisées qui tenaient compte des mesures d'atténuation des risques prises par les répondants qui, néanmoins, fait ressortir le défi de capitalisation. La faiblesse actuelle des taux d'intérêt réels et l'incidence continue de l'absorption graduelle des pertes de placement de 2008 exerce sur la capitalisation une pression qui, selon nos prévisions, persistera au cours des prochains exercices.

Une évaluation actuarielle doit être déposée au plus tard en 2012. L'année 2011 est la dernière année complète dont disposent les répondants du régime pour étudier les options qui leur sont offertes afin d'équilibrer l'actif et le passif de la caisse et de réduire les risques. Les répondants et le régime évaluent s'il serait avantageux pour les participants de déposer l'évaluation actuarielle en 2011.

Eileen Mercier, MA, MBA, FICB, F.ICD
Présidente du conseil

La capacité du régime de verser les rentes en ce moment et au cours des prochaines années n'inquiète pas les répondants et le RREO, qui se préoccupent, cependant, de savoir si le régime disposera des fonds nécessaires pour le service des rentes dans 70 ans, alors que certains des participants actuels retireront encore des prestations de la caisse. De plus, comme les lois de l'Ontario exigent que tous les régimes de retraite de l'Ontario présentent un financement équilibré au moins tous les trois ans, nous devons nous soucier des finances du régime au cours des périodes où les marchés financiers ne génèrent pas les rendements requis.

Compte tenu de l'importance de l'insuffisance de capitalisation actuelle et des défis de capitalisation fondamentaux qui nous attendent, des rajustements devront être apportés pour combler l'écart de capitalisation, surtout si les taux d'intérêt réels demeurent peu élevés. Nous devons tous continuer à aider les participants à comprendre pleinement l'état du régime et les options à leur disposition.

Augmentation du coût des rentes en raison des tendances démographiques

Les régimes de retraite doivent demeurer en équilibre à long terme. Depuis plusieurs années, nous expliquons comment le profil démographique, la faiblesse des taux d'intérêt réels et d'autres facteurs contribuent aux défis de capitalisation. Même avant la crise financière de 2008, nous avions convenu que le problème de la viabilité devenait une préoccupation grandissante.

Les régimes de retraite de l'Ontario et du monde entier, en particulier les régimes à prestations déterminées comme le nôtre, doivent tous trouver des moyens de respecter leurs obligations de capitalisation à mesure que la population vieillit. Quand les bases du système de retraite canadien ont été établies, il y a 50 ans, l'espérance de vie était plus courte. En moyenne, les gens n'étaient à la retraite que quelques années : dix ans, peut-être. Les taux de cotisation étaient fondés sur les réalités d'hier. Aujourd'hui, il n'est pas rare que des participants à notre régime soient à la retraite plus longtemps qu'ils n'ont travaillé.

En examinant la viabilité du régime, le régime doit également tenir compte d'enjeux à long terme particuliers, comme les tendances de longévité, la maturité du régime et l'équité intergénérationnelle (principe selon lequel les participants de chaque génération doivent verser un montant de cotisations suffisant pour payer les rentes qu'ils reçoivent). Tous ces enjeux rendent l'analyse plus complexe. Par exemple :

- le nombre de retraités augmente chaque année;
- en moyenne, nos retraités vivent plus longtemps et touchent une rente pendant plus d'années qu'ils n'ont travaillé;
- le ratio participants actifs/participants retraités décroît régulièrement.

C'est merveilleux d'être en santé et de profiter d'une longue retraite; cependant, nous devons considérer avec réalisme ce qu'il en coûte dans le monde d'aujourd'hui pour respecter les engagements relatifs aux rentes futures à verser.

Le problème de la viabilité de la capitalisation

Les membres du conseil et les répondants, avec l'aide de la direction du régime, ont travaillé activement afin de ne pas se faire dépasser par ces problèmes. Pour faire suite au groupe d'experts mandaté en 2007, nous avons entrepris une étude conjointe approfondie des finances du régime afin de mieux comprendre le problème plus vaste de la viabilité de la capitalisation. Pour améliorer la base financière du régime, les taux de cotisation ont été haussés. Afin d'augmenter la flexibilité financière du régime et de répartir plus équitablement l'effet de l'insuffisance de la capitalisation, les répondants ont accepté de rendre la protection contre l'inflation de 50 % conditionnelle à la santé financière du régime (cette disposition n'a pas encore été invoquée). De plus, comme vous le verrez dans l'Analyse par la direction, pour atténuer l'effet des fluctuations de la valeur de l'actif et des taux d'intérêt, le régime applique à tous deux un nivellement sur une période de trois ans.

Comme nous en avions fait état à l'exercice précédent, notre approche comportait la création d'un groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation, composé de représentants de chaque organisme affilié (la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'élémentaire de l'Ontario, l'Association des enseignantes et des enseignants franco-ontariens, l'Association des enseignantes et des enseignants catholiques anglo-ontariens et la Fédération des enseignantes et enseignants des écoles secondaires de l'Ontario), de la FEO, du gouvernement et de la direction du régime. Pendant 18 mois, le groupe de travail a étudié un large éventail de possibilités de modifications à apporter au régime afin qu'il demeure viable et abordable à long terme. Le groupe de travail a présenté, en septembre dernier, un rapport des résultats de ses délibérations. Celui-ci proposait d'importantes améliorations du processus associé au dépôt des évaluations actuarielles du régime ainsi qu'une révision des moyens de fournir à la FEO et au gouvernement les renseignements dont ils ont besoin, au moment où ils en ont besoin, pour prendre les meilleures décisions possible relativement à la capitalisation du régime.

Il faut que les participants au régime comprennent le problème de la viabilité de la capitalisation et ce qu'il en coûte pour maintenir le régime en santé à long terme. Pour aider les participants à mieux comprendre le problème de la capitalisation, les efforts du groupe de travail ont été appuyés par un programme d'information comprenant un site Web dédié (www.capitaliservotrerente.com), des présentations et des webdiffusions. J'encourage les participants à utiliser ces ressources.

Depuis le dépôt du rapport du groupe de travail, le personnel du régime a continué à évaluer les options possibles pour que le régime demeure viable et abordable. En resserrant le champ des options, les répondants ont élaboré des scénarios présentant différentes combinaisons de modifications à apporter aux cotisations et aux prestations.

J'insiste sur le fait que cette analyse et l'évaluation des options ne signifient pas que des décisions ont été prises. Elles confirment plutôt que les décisions relatives à la capitalisation du régime sont complexes et qu'elles doivent être fondées sur une bonne connaissance des faits. Comme l'échéance pour le dépôt de la prochaine évaluation actuarielle approche, il est rassurant de savoir que la FEO et le gouvernement auront à leur disposition des options bien documentées qui éclaireront leurs discussions.

Équité intergénérationnelle

Comme je l'ai déjà mentionné, l'équité intergénérationnelle est le principe selon lequel les participants de chaque génération doivent verser un montant de cotisations suffisant pour payer les rentes qu'ils reçoivent. Cependant, en y réfléchissant bien, compte tenu de l'accroissement de la longévité de nos retraités au cours des 25 dernières années, cet équilibre est devenu impossible à atteindre. Nous ne pouvons pas demander à ceux qui ont déjà versé leurs cotisations de payer plus pour couvrir le coût réel de leur rente.

Par conséquent, le concept s'est transformé en capacité financière et équité intergénérationnelles. Au moment d'éliminer une autre insuffisance de capitalisation, une importante question se pose : quel montant de cotisation faut-il demander aux participants pour financer leurs prestations futures et combler l'insuffisance actuelle? Si le principe directeur consiste

à faire verser par chaque génération un montant de cotisations suffisant pour payer ses rentes, nous devons poser la question suivante : la génération actuelle et chaque génération qui suivra peuvent-elles continuer à payer davantage? Nous devons également y répondre. En 1990, personne n'aurait pu prévoir la situation démographique actuelle. Cependant, maintenant que nous sommes en présence des faits, nous devons agir en conséquence.

Selon la politique de gestion de la capitalisation actuelle, les répondants pourraient accepter d'augmenter le taux de cotisation des participants jusqu'à un maximum de 15 % de leur salaire, cotisations égalées par celles du gouvernement, et pourraient aussi invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation. Ces deux dispositions, et d'autres tout aussi valables, donneraient aux répondants les outils nécessaires pour éliminer l'insuffisance actuelle. La réduction des risques a été prise en compte dans les hypothèses du régime lorsque la disposition de protection conditionnelle contre l'inflation a été adoptée, en 2008, et l'augmentation des taux de cotisations ne fera disparaître aucun risque pour la caisse. Aucune de ces mesures ne s'attaque aux causes profondes du problème : d'une part, le rythme de croissance du nombre d'enseignants a ralenti avec la croissance de la population; d'autre part, comme les gens touchent une rente plus longtemps qu'ils n'ont versé des cotisations à la caisse, ils n'ont pas payé une somme suffisante pour financer leurs prestations. Il y a une limite au montant de la contribution qui peut être demandée aux participants et aux contribuables. C'est pourquoi il faut trouver d'autres solutions.

Le régime travaille avec acharnement avec les répondants du régime en leur fournissant les renseignements et l'aide dont ils ont besoin pour prendre des décisions difficiles, mais importantes, qui seront équitables tant pour la génération actuelle que pour les générations futures.

Conclusion

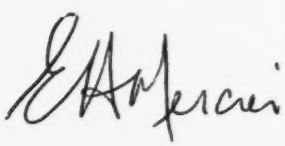
L'actif net du régime est de plus de 107 G$. Cependant, nous ne pouvons présumer que nos solides rendements des 20 dernières années nous permettront à eux seuls de nous sortir des difficultés liées à la capitalisation.

Les régimes de retraite n'ont jamais été conçus pour soutenir des retraités plus longtemps qu'ils n'ont travaillé. Les participants actifs devront soit épargner davantage en vue de leur retraite prolongée, soit travailler plus longtemps, soit les deux. Les décisions en matière de capitalisation ne sont jamais faciles, mais en fin de compte, il revient aux répondants de prendre les mesures nécessaires pour préserver la sécurité de la retraite de tous les participants au régime.

Au nom du conseil, je remercie toutes les personnes qui ont participé au groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation pour leurs efforts considérables, en particulier le professeur Harry Arthurs, pour la grande compétence dont il a fait preuve dans l'animation des discussions.

Je remercie également Jill Denham, qui a quitté le conseil en novembre, pour la contribution qu'elle y a apportée depuis 2006. Nous souhaitons la bienvenue au conseil à Daniel Sullivan, ancien consul général du Canada à New York, qui possède une vaste expérience financière internationale, notamment dans le domaine des services bancaires d'investissement et des marchés financiers. Les membres du conseil sont résolus à assurer une gouvernance efficace. Je les remercie pour leurs connaissances, leur engagement et leur expérience, qu'ils mettent à profit afin d'orienter et de surveiller votre régime de retraite.

La présidente du conseil,



Eileen Mercier

RAPPORT DU CHEF DE LA DIRECTION

Notre équipe a obtenu des rendements records en 2010, mais le régime affiche toujours une importante insuffisance de capitalisation. Nous sommes fermement résolus à collaborer avec les répondants du régime afin de trouver une solution juste et équitable au problème de capitalisation.

Le dernier exercice a été marqué par une activité et des progrès importants sous trois principaux aspects : nous avons obtenu de solides résultats pour notre portefeuille de placements, mis en œuvre des programmes et des systèmes essentiels à l'intention des participants, et déployé des efforts soutenus pour préparer l'information et élaborer les options nécessaires à la viabilité de la capitalisation.

Contexte des placements

En 2010, il était difficile d'avoir des certitudes au sujet de l'état des marchés. Les marchés financiers étaient animés par deux grandes inquiétudes : la crainte d'être dans le marché et celle de ne pas y être. Incapables d'oublier les misères de 2008 et les gains de 2009, les investisseurs du monde entier fuyaient les marchés un jour, à la suite de mauvaises nouvelles économiques; et ils s'y précipitaient le lendemain dans l'espoir d'une reprise rapide.

Dans un climat de vive incertitude des marchés, nous nous sommes concentrés sur l'application de notre stratégie de placement à long terme. En 2010, le rendement des placements de la caisse a dépassé les attentes, se chiffrant à un taux impressionnant de 14,3 %. Le revenu de placement total s'est établi à 13,3 G$ et l'actif net a augmenté pour atteindre 107,5 G$.

Notre taux de rendement surpasse l'indice composé de 9,8 % de la caisse, ce qui procure des rendements supplémentaires supérieurs à ceux du marché (que nous appelons plus-value). Cette plus-value, d'un montant de 4,0 G$, est la plus élevée de l'histoire de la caisse. L'indice de référence représente le rendement des marchés dans lesquels nous investissons, compte tenu de la composition de notre actif. Le montant des rendements supplémentaires est supérieur à celui des cotisations annuelles des participants et du gouvernement de l'Ontario combinées.

Je félicite notre équipe des placements qui, fidèle à nos principes, a su appliquer notre stratégie à long terme. Elle a continué de prendre les risques appropriés pour obtenir des rendements tout en recherchant la meilleure diversification pour répondre aux besoins à long terme du régime. Elle demeure à l'affût des nouvelles occasions de placement, comprend parfaitement les risques et choisit les actifs qui correspondent le mieux à notre profil de risque.

Des services aux participants qui répondent à leurs besoins

La division Services aux participants a également produit de bons résultats. En 2010, les participants au régime ont encore une fois exprimé un niveau extrêmement élevé de satisfaction à l'égard de nos services, en leur attribuant un indice de la qualité du service de 9,0 sur 10. Plus on s'approche du haut de l'échelle, plus il est difficile d'apporter des améliorations rentables. Afin de maintenir un niveau élevé de satisfaction des participants, l'équipe a entrepris des projets audacieux. En réponse aux commentaires des participants, elle a instauré un processus simplifié de rachat d'années de services en ligne et mis en œuvre des modifications aux règles du régime sur le réemploi à la retraite. Nous sommes reconnaissants envers la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) et le gouvernement de l'Ontario, répondants du régime, pour le temps et les efforts qu'ils ont consentis à l'étude et à l'approbation de ces modifications afin de nous aider à améliorer l'ensemble de nos services.

Jim Leech, MBA, IAS.A
Président et chef de la direction

Persistance des défis de capitalisation

Comme cela a été expliqué dans le Rapport de la présidente du conseil, la récente période de faiblesse des taux d'intérêt réels, les retraites anticipées et la prolongation de l'espérance de vie sont les principaux facteurs d'augmentation du coût total des prestations futures. Le programme de placement subit une pression croissante afin que les placements procurent des rendements suffisants pour permettre le versement des rentes pendant une période plus longue que ne le permettait le régime à sa conception.

L'actif du régime a fourni un bon rendement. Cependant, la dernière évaluation actuarielle préliminaire, fondée sur les hypothèses présentées dans la politique de gestion de la capitalisation, indique une importante insuffisance de capitalisation de 17,2 G$. L'insuffisance de capitalisation établie lors de cette évaluation sert de point de départ aux discussions des répondants et du régime visant à élaborer une combinaison de modifications à apporter au régime en vue d'atténuer les risques et les hypothèses correspondantes utilisées pour l'évaluation de la capitalisation du régime, combinaison qui ramènerait le régime en situation d'équilibre. Elle met également en évidence les défis de capitalisation auxquels le régime fait face. Les répondants et la direction du régime sont activement engagés dans des discussions visant à déterminer s'il est avantageux de déposer une évaluation actuarielle indiquant une capitalisation complète en 2011, devançant ainsi l'échéance finale de 2012 pour ce dépôt.

Il est trop tôt pour prédire le résultat de ces discussions. Les répondants du régime disposent de quelques options générales pour combler l'insuffisance de capitalisation : augmenter les cotisations des participants, du gouvernement et des employeurs désignés (qui versent des cotisations patronales équivalant aux cotisations des enseignants); invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation pour les périodes de service ouvrant droit à pension acquises après 2009; ou modifier d'autres prestations futures. Cependant, même si une entente est conclue afin de présenter l'évaluation actuarielle en 2011, il n'est pas réaliste de s'attendre à ce que les défis de capitalisation du régime disparaissent, à moins que d'importantes mesures d'atténuation des risques ne soient prises.

À la suite de l'examen qu'a effectué le groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation relativement aux problèmes chroniques de capitalisation qu'a connus le régime pendant les dix dernières années, toutes les parties ont convenu que des modifications seront nécessaires pour que le régime demeure viable et abordable à long terme.

Nous sommes fermement résolus à collaborer avec les répondants du régime afin de trouver une solution juste et équitable au problème de capitalisation, solution qui pourra être acceptée d'un commun accord et éventuellement mise en œuvre. Ailleurs dans le monde, beaucoup d'autres régimes n'ont pas fait preuve d'une telle diligence et ont repoussé le plus possible la prise de décisions difficiles. Le temps s'étant écoulé, les possibilités d'apporter des changements graduels ont disparu; des solutions pénibles sont imposées arbitrairement à leurs participants. En prenant des décisions éclairées à la suite de recherches approfondies, nos répondants évitent bien des angoisses aux participants.

Déploiement de tous les efforts possibles pour un fonctionnement efficace

Beaucoup de facteurs ayant une incidence sur l'état de la capitalisation du régime sont indépendants de notre volonté; c'est le cas des caractéristiques sociodémographiques, du rendement des marchés et des taux d'intérêt réels. Nous ne sommes pas pour autant libérés de notre responsabilité de faire tout en notre pouvoir pour fonctionner efficacement et atteindre les objectifs du régime.

Nous concentrons nos efforts sur les aspects que nous pouvons contrôler : qualité de la gestion de notre actif, risques assumés et efficacité de nos opérations. En 2010, nous avons fait progresser plusieurs initiatives visant l'excellence opérationnelle et la viabilité de la capitalisation.

Stratégie de placement à long terme : Au cours des dernières années, nous avons peaufiné notre stratégie de placement à long terme pour mieux répondre aux besoins du régime, qui poursuit son évolution vers la maturité. La mise en œuvre de cette stratégie a débuté en 2010. Il en a résulté une modification de la composition de l'actif et une collaboration accrue entre les portefeuilles de placement pour favoriser le meilleur choix possible d'actifs afin de maximiser les rendements.

Amélioration des systèmes : Nous avons procédé à un important renouvellement de système en remplaçant un système comptable datant de 20 ans utilisé pour le traitement des portefeuilles, par un système adapté aux Normes internationales d'information financière (IFRS) et capable de gérer plus efficacement la complexité des produits, ce qui permet un renforcement de la mesure du risque et des capacités de gestion des données, et nous aide à prendre de meilleures décisions de placement. Nous prévoyons d'autres renouvellements et mises à niveau de système au cours des trois prochaines années.

Gestion du personnel : La mise en œuvre d'un nouveau programme de rémunération des employés appuie les objectifs à long terme du RREO. En effet, en offrant une rémunération concurrentielle, nous pouvons attirer et fidéliser des employés aux compétences exceptionnelles tout en appliquant le principe de rémunération au rendement. Par ailleurs, nous avons ratifié une nouvelle convention collective d'une durée de quatre ans avec le Syndicat des employés et employées de la fonction publique de l'Ontario (SEFPO), qui représente notre unité de négociation de 329 employés.

Gestion des risques : Nous appliquons une stratégie globale de gestion des risques et avons entrepris plusieurs initiatives majeures pour atténuer un certain nombre de risques à l'échelle du RREO. L'initiative la plus remarquable concerne notre programme Excellence opérationnelle, qui réduira le risque grâce à la création d'un modèle d'exploitation mieux coordonné et plus efficace pour la division Placements et ses groupes de soutien, qui améliorera notamment la gestion des initiatives complexes interservices. Nous avons mis sur pied un Bureau de la gestion de projets, dont la fonction est de superviser les méthodes de gestion de projet et d'améliorer les compétences en la matière au sein du RREO.

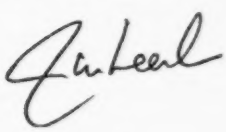
Modifications apportées au régime et rationalisation des processus : Nous avons collaboré avec les répondants du régime afin d'apporter des modifications complexes relativement au rachat d'années de services et au réemploi à la retraite. Ces changements amélioreront l'efficacité et le service, et permettront une application plus uniforme des règles du régime.

Les pages qui suivent vous renseigneront davantage sur ces activités.

Conclusion

Je remercie tous les employés pour leur engagement à l'égard de l'amélioration continue, de la gestion des risques et de notre classement parmi les meilleurs du secteur des régimes de retraite. Je tiens également à souligner le travail attentionné des répondants du régime pour trouver des solutions aux problèmes de viabilité de la capitalisation et aider les participants à comprendre ces problèmes. Enfin, je remercie les membres du conseil qui, chaque année nous soutiennent, nous motivent et nous encouragent dans l'amélioration de tous les aspects de nos activités.

Le président et chef de la direction,



Jim Leech

ANALYSE PAR LA DIRECTION

Notre objectif est de présenter aux lecteurs un portrait d'ensemble du régime, du point de vue de la direction, en exposant les tendances et les incertitudes importantes qui ont exercé une influence sur les résultats et la situation financière du régime.

En plus de renseignements d'ordre historique, la présente analyse contient des énoncés prospectifs qui traduisent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction. Ces énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes. C'est pourquoi les résultats réels différeront probablement de ceux qui étaient prévus. La présente section donne des explications sur les éléments clés de nos états financiers consolidés; elle devrait donc être lue parallèlement à ces états.

Vue d'ensemble

Le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (RREO) est le plus important régime de retraite s'adressant à une seule profession au Canada. Le RREO administre les prestations de retraite des 178 000 enseignants des niveaux primaire et secondaire et des 117 000 enseignants retraités de la province. Créé en 1917, il était administré par la Commission du régime de retraite des enseignants jusqu'en 1990, moment où le gouvernement de l'Ontario a établi le Conseil du régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. En tant qu'organisation indépendante, le fonds de retraite était alors presque entièrement investi dans des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario.

Le RREO compte 813 employés à Toronto, en Ontario, 6 employés à son bureau de Londres, en Angleterre, tandis que 1 520 autres travaillent pour sa filiale immobilière, La Corporation Cadillac Fairview Limitée (Cadillac Fairview).

L'énoncé de mission du régime est : « Service hors pair et une sécurité de la retraite pour nos participants, aujourd'hui et demain ».

Description du régime

Le RREO est un régime à prestations déterminées. Cela signifie que le régime verse une rente calculée selon la formule suivante : 2 % par année de services multiplié par la moyenne des cinq meilleurs salaires annuels du participant; la rente est partiellement coordonnée à celle du Régime de pensions du Canada (RPC). À cette rente s'ajoutent une rente de survivant, la protection contre l'inflation et d'autres prestations.

Le gouvernement de l'Ontario et la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO) agissent comme répondants du régime. Conjointement, ils décident des aspects suivants :

- les prestations versées par le régime;
- le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et les employeurs désignés;
- la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents.

Les membres du conseil et la direction assument trois responsabilités principales :

- investir l'actif du régime et en gérer le passif;
- administrer le régime et verser les prestations aux participants et à leurs survivants;
- rendre compte de l'état de la capitalisation du régime et des dépôts auprès des autorités de réglementation et fournir des conseils en la matière.

Un conseil, formé de neuf membres nommés par la FEO et le gouvernement, supervise l'administration du régime de retraite et rend compte de l'état de sa capitalisation. La structure et les décisions du régime en matière de gouvernance sont régies en grande partie par deux textes législatifs de l'Ontario, la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi sur les régimes de retraite*, ainsi que par la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada.

> Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres du conseil, consultez le tableau relatif à la gouvernance, à la page 55 et la section À propos du RREO, à otpp.com/fr.

Les rentes sont financées au moyen du revenu de placement de la caisse de retraite auquel s'ajoutent les cotisations versées par les enseignants actifs, le gouvernement provincial et les employeurs désignés. En 2010, les cotisations des enseignants actifs ont atteint près de 1,3 G$, celles du gouvernement de l'Ontario, 1,3 G$, et celles des employeurs désignés ainsi que les transferts provenant d'autres régimes, 36 M$. (Les cotisations sont présentées de façon détaillée à la note 12 des états financiers consolidés.) En 2010, le versement des rentes a totalisé 4,5 G$, ce qui fait du RREO l'une des plus importantes sources de revenu au Canada. À la fin de 2010, la valeur de l'actif net du régime était de 107,5 G$.

État du régime

Le régime continue de faire face à des défis de capitalisation. Le passif du régime a augmenté plus vite que son actif. Il en a résulté des insuffisances de capitalisation récurrentes.

3,7 G$

Total des pertes de placement comptabilisées en 2010 et en 2011

1,5:1

Ratio participants actifs/participants retraités en 2010, comparativement à 10:1 en 1970

1,1 %

Taux d'intérêt réel en 2010; la moyenne sur 10 ans est de 2,2 %

4

Nombre d'années de la retraite type excédant le nombre d'années de travail

1,8 G$

Montant des rentes annuelles versées excédant celui des cotisations perçues

45 %

Pourcentage de l'actif sous forme d'actions en 2010, comparativement à 61 % en 1994

David McGraw, CA, MBA, IAS.A
Vice-président principal et directeur financier

Barbara Zvan, M.Math, FSA, FCIA
Vice-présidente principale, Composition de l'actif et risque et chef de risque de placement

Approche en matière de capitalisation

L'approche adoptée en matière de capitalisation du régime est conçue de manière à assurer la sécurité financière des retraités de toutes les générations de participants. L'objectif est de pouvoir verser les prestations tout en maintenant le taux de cotisation à un niveau abordable. En se fondant sur le principe d'équité intergénérationnelle, le régime vise à ce que le taux des cotisations et le niveau des prestations de retraite soient sensiblement les mêmes pour toutes les générations de participants. La réalisation de cet objectif repose sur les efforts continus ainsi que l'esprit de collaboration et de consensus des deux répondants du régime, tous deux responsables de toutes les décisions liées à la capitalisation et de l'établissement du taux des cotisations et du niveau des prestations.

Les évaluations actuarielles équilibrées doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. La FEO et le gouvernement de l'Ontario décident conjointement de la pertinence de déposer des évaluations actuarielles du régime avant l'échéance de trois ans. La dernière évaluation actuarielle a été déposée en 2009, et la prochaine doit l'être en 2012, bien que les répondants puissent le faire plus tôt et aient entrepris des délibérations afin de déterminer si un dépôt en 2011 serait avantageux.

Politique de gestion de la capitalisation

En 2003, les répondants du régime ont adopté une politique de gestion de la capitalisation. Selon la politique de gestion de la capitalisation actuelle, le régime est considéré comme entièrement capitalisé quand son actif représente entre 100 % et 110 % du coût des prestations futures. Lorsque l'actif dépasse de plus de 10 % le coût des prestations futures, l'excédent peut servir à réduire le taux de cotisation, à améliorer les prestations ou les deux à la fois. Lorsque le coût des prestations futures est supérieur à la valeur de l'actif du régime, il y a insuffisance de capitalisation. Pour corriger une insuffisance et rétablir l'équilibre du régime, les répondants peuvent :

1. augmenter les taux de cotisation;
2. invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation;
3. réduire d'autres prestations futures;
4. utiliser une combinaison de ces mesures.

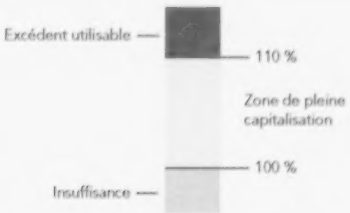
Selon la politique de gestion de la capitalisation actuelle, les cotisations ne peuvent excéder 15 % de la tranche du salaire des participants en sus du maximum fixé par le RPC, soit 48 300 $ pour 2011. À ces cotisations s'ajoutent les cotisations d'équivalence du gouvernement de l'Ontario et des employeurs désignés.

La politique de gestion de la capitalisation guide le conseil dans l'établissement de l'hypothèse de taux de rendement réel minimal (aussi appelé taux d'actualisation) utilisée pour les évaluations actuarielles. Toutefois, la décision finale revient au conseil. Chaque année, l'évaluation actuarielle préliminaire présentée dans le rapport annuel utilise les hypothèses décrites dans la politique de gestion de la capitalisation. L'hypothèse du taux de rendement est calculée d'après le taux d'intérêt réel plus une prime de 0,5 % ou de 1,4 %, selon la santé financière du régime. Le taux de 0,5 % est utilisé lorsque la situation financière du régime est excellente, de sorte que le régime puisse constituer des réserves en période d'abondance. En revanche, le taux de 1,4 % s'applique quand le régime affiche une insuffisance de capitalisation, ce qui lui permet d'absorber les fluctuations à court terme des rendements du marché. L'hypothèse tient compte de la croissance de l'actif prévue après inflation. Par le passé, les dépôts réglementaires ont amené les répondants à adopter des mesures additionnelles d'atténuation des risques (p. ex., groupe d'experts en 2007, dispositions de protection conditionnelle contre l'inflation en 2008, groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation en 2009) qui ont permis au conseil de rajuster l'hypothèse de taux de rendement réel en conséquence.

L'hypothèse de taux de rendement réel doit être réaliste afin de ne pas masquer des insuffisances de capitalisation. Si le taux hypothétique est trop élevé et que le rendement futur des placements est moins élevé que prévu, il en résultera une insuffisance de capitalisation et, par conséquent, les cotisations des participants plus jeunes ou futurs seront supérieures, leurs rentes inférieures, ou les deux. Si, par contre, le taux hypothétique est trop faible, les cotisations des participants actuels pourraient être plus élevées que nécessaire pour financer leurs rentes. En 2010, nous avons effectué un nivellement de l'hypothèse du taux de rendement réel sur trois ans afin d'atténuer les répercussions de la volatilité des taux d'intérêt réels.

> Pour en savoir davantage sur le nivellement de l'actif et du passif, consultez la page 18.

POLITIQUE DE LA GESTION DE LA CAPITALISATION



Le régime est considéré comme entièrement capitalisé quand son actif projeté représente de 100 % à 110 % du coût des prestations futures. Au début de 2011, le régime affichait une insuffisance de capitalisation préliminaire.

Protection conditionnelle contre l'inflation

La protection conditionnelle contre l'inflation est un outil à la disposition des répondants pour faciliter la gestion des insuffisances de capitalisation, le cas échéant. Si les répondants devaient invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation dans une évaluation actuarielle, les indexations annuelles liées au coût de la vie des rentes des participants qui ont pris leur retraite avant le 1er janvier 2010 ne seraient pas touchées. L'indexation annuelle des rentes des autres retraités serait déterminée comme suit :

- la portion de la rente découlant des services décomptés jusqu'à la fin de 2009 serait toujours protégée à 100 % contre les fluctuations du coût de la vie;
- la portion de la rente découlant des services décomptés après 2009 serait protégée contre les fluctuations du coût de la vie dans une proportion de 50 % à 100 %. Le montant de la protection contre l'inflation offerte dépendrait de l'état de la capitalisation du régime.

La réduction du taux d'indexation (inférieur à 100 %) resterait en vigueur tant qu'une évaluation actuarielle subséquente ne montrerait pas que l'actif est suffisant pour rétablir la protection intégrale contre l'inflation. Si les fonds sont suffisants, la protection contre l'inflation pourrait être rétablie jusqu'à 100 % pour les années ultérieures pour tenir compte de l'inflation non constatée antérieurement.

Si les répondants devaient invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation, le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime continueraient de partager le coût des prestations en versant des cotisations supplémentaires non remboursables équivalant aux indexations liées au coût de la vie auxquelles les participants n'auraient pas eu droit. Bien que la protection conditionnelle contre l'inflation n'ait pas encore été appliquée au versement des rentes, la portion ultérieure à 2009 des sommes versées à titre de valeur de rachat aux participants est calculée afin de reconnaître la possibilité qu'elle n'ait pas été entièrement indexée pendant la vie du participant. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés verseront des cotisations supplémentaires équivalant à la différence entre le montant versé et celui qui aurait dû l'être si l'indexation intégrale avait été appliquée.

> Pour de plus amples renseignements sur l'estimation de la protection contre l'inflation aux fins d'évaluations actuarielles et des états financiers, voir la page 19.

Défis de capitalisation

Le régime continue de faire face à des défis de capitalisation. En effet, le passif du régime (le coût prévu des prestations futures) a augmenté plus vite que l'actif. Il en a résulté des insuffisances de capitalisation récurrentes depuis 2003.

Le conseil et la direction s'attendent à ce que les défis persistent en raison de divers facteurs. Ensemble, les six facteurs présentés ci-après contribuent aux insuffisances de capitalisation récurrentes et aux inquiétudes quant à la viabilité et au caractère abordable du régime à long terme.

1. Faiblesse des taux d'intérêt réels – Les taux d'intérêt réels à long terme (après inflation) sont utilisés pour le calcul estimatif du coût des rentes des enseignants. Lorsque les taux d'intérêt chutent, le coût des rentes augmente, le régime devant accumuler plus d'argent pour constituer les rentes à verser ultérieurement. Une fluctuation de 1 % dans l'hypothèse relative au taux d'intérêt réel a une incidence d'environ 25 G$ sur l'évaluation actuarielle du régime.

Le taux de référence des obligations à rendement réel de 30 ans émises par le gouvernement du Canada sert de base pour l'établissement de l'hypothèse de taux de rendement réel. Ce taux a régressé au cours de 2010, passant de 1,5 % au début de l'année à 1,1 % à la fin de l'année. Afin de réduire les répercussions de la volatilité des taux d'intérêt réels, à compter de janvier 2011, l'hypothèse du taux de rendement sera fondée sur la moyenne des 36 derniers mois de ce taux d'intérêt réel.

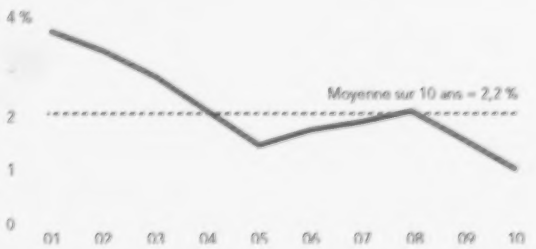
ACTIF NÉCESSAIRE AU FINANCEMENT D'UNE RENTE TYPE DE 40 000 $

Taux d'intérêt réel	*Somme requise*[1]
1,0 %	970 000 $
1,5 %	900 000 $
2,0 %	840 000 $
3,0 %	735 000 $
4,0 %	650 000 $
5,0 %	580 000 $

[1] Départ à la retraite à 59 ans.

Le versement d'une rente type de 40 000 $ exige 22 % plus d'argent lorsque les taux réels se situent à 1,5 % que lorsqu'ils s'élèvent à 3 %. Le taux d'intérêt réel des obligations à long terme à la fin de l'exercice 2010, soit 1,1 %, n'a jamais été aussi bas.

TAUX D'INTÉRÊT RÉELS



Même si la baisse des taux d'intérêt réels augmente la valeur de certains placements du portefeuille (obligations, biens immobiliers, infrastructures et terrains forestiers exploitables), la hausse de la valeur actualisée du passif est plus importante que cette augmentation.

2. Pertes de placement de 2008 – En raison de l'effet du nivellement de ces pertes sur cinq ans, le régime continuera d'absorber ses pertes de placement de 2008 jusqu'à la fin de 2012, pour l'évaluation actuarielle. L'amortissement sur cinq ans des gains et des pertes antérieures à 2010 sera maintenu. Quant aux gains ou aux pertes enregistrés à compter de 2010, ils seront amortis sur trois ans. En 2010, nous avons comptabilisé des pertes nettes de 1,2 G$; nous nous attendons à ce que nos pertes nettes s'établissent à 2,5 G$ en 2011, ce qui aura un effet négatif sur l'état de la capitalisation du régime. Ces pertes ont été partiellement compensées par de bons rendements des placements en 2009 et en 2010, qui ont aussi été nivelés sur cinq et trois ans respectivement.

3. Espérance de vie plus élevée et retraites plus longues – De nos jours, les enseignants travaillent généralement environ 26 ans et touchent une rente pendant 30 ans; de plus, une rente peut être versée au survivant. Un enseignant peut donc s'attendre à toucher une rente pendant plus d'années qu'il n'a versé de cotisations au régime et à ce que, de surcroît, son survivant reçoive une rente. Le programme de placement subit une pression croissante pour que les rendements obtenus permettent de prolonger le versement des rentes. De plus, la récurrence des insuffisances de capitalisation au cours des dix dernières années a suscité des questionnements sur la viabilité de la capitalisation.

HIER ET AUJOURD'HUI

	1970	*2010*
Âge moyen de la retraite	61	59
Durée prévue de la retraite	20	30

Les enseignants prennent leur retraite plus tôt et vivent plus longtemps qu'auparavant, et nous avons maintenant les moyens de mesurer plus précisément les taux relatifs à ce fait. Ces facteurs font croître le coût total des rentes pour les retraités actuels et futurs.

4. Moindre tolérance au risque et difficulté d'absorber les insuffisances de capitalisation – Le régime évolue vers la maturité chaque année. Cela signifie que la proportion des participants actifs diminue relativement au nombre croissant de retraités. Comme le régime se rapproche de la maturité, les gestionnaires de placement de la caisse doivent soupeser avec soin le niveau de risque qu'ils prennent pour générer les rendements. L'exposition aux catégories d'actifs plus risquées, comme les actions, doit être limitée afin de favoriser des catégories d'actifs plus sûres, comme les obligations, dont les rendements sont généralement moins élevés.

En raison de la faible proportion de participants actifs par rapport aux retraités, il est plus difficile de combler les insuffisances de capitalisation par la seule augmentation du taux de cotisation, en particulier en cas de baisse des marchés ou de rendements de placements insuffisants. Par exemple, pour compenser une baisse de 10 % de la valeur de l'actif, il faudrait actuellement augmenter le taux de cotisation d'environ 4 % du salaire. En 1970, une baisse de la même ampleur aurait requis une hausse des taux de cotisation de 0,5 % seulement.

DÉCROISSANCE DU RATIO PARTICIPANTS ACTIFS/PARTICIPANTS RETRAITÉS

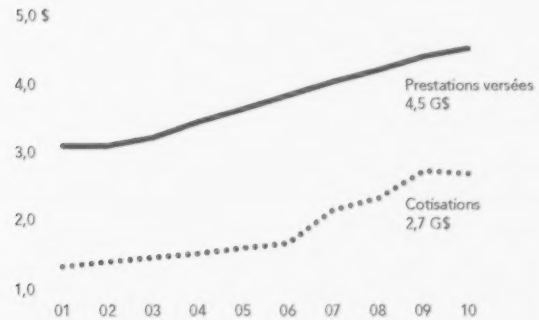
	1970	*1990*	*2010*
Ratio participants actifs/participants retraités	10:1	4:1	1,5:1
Valeur actualisée des cotisations en % de l'actif net[1]	93 %	42 %	26 %
Majoration du taux de cotisation en prévision d'une réduction de 10 % de la valeur de l'actif	0,56 %	1,9 %	3,9 %

[1] En supposant la pleine capitalisation du régime et les taux de cotisation actuels.

En ce moment, on compte 1,5 enseignant actif par retraité. On s'attend à ce que ce ratio atteigne 1,3:1 d'ici 2020. Un faible ratio enseignants actifs/enseignants retraités alourdit le fardeau de chaque enseignant actif pour la correction d'une insuffisance de capitalisation ou d'une perte de placement, ce qui augmente la difficulté de combler les insuffisances par la seule augmentation des cotisations.

5. Montant des rentes versées supérieur à celui des cotisations annuelles – Autre signe de sa maturité, le régime débourse chaque année environ 1,8 G$ de plus en prestations de retraite totales que le montant des cotisations qu'il reçoit des participants, du gouvernement de l'Ontario et des employeurs désignés. On s'attend à ce que cette tendance à long terme se maintienne; ainsi, le nombre de participants actifs entre lesquels le régime pourra répartir les risques continuera de décroître, et une gestion conséquente devra s'appliquer.

COTISATIONS ENCAISSÉES ET PRESTATIONS VERSÉES
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)



En 2010, les prestations versées ont dépassé de 1,8 G$ les cotisations reçues des participants, du gouvernement et des employeurs désignés.

6. Prévision de rendements de placements inférieurs à la croissance du coût des prestations – En raison de la moindre tolérance au risque du régime et de l'imprévisibilité des marchés, la direction du régime s'attend à de modestes rendements des placements à long terme. La réduction des risques implique des rendements de placements inférieurs et une croissance du coût des prestations. Le profil démographique caractérisé par le vieillissement des participants du régime dicte une composition d'actif moins risquée que celle de beaucoup d'autres grands régimes de retraite au profil démographique plus favorable, ce qui engendre des rendements plus modestes.

> Selon les prévisions actuelles, il serait imprudent de supposer que les placements peuvent générer un rendement suffisant pour assurer la viabilité à long terme du régime en maintenant les taux de cotisation et les niveaux de prestation actuels.

Relever le défi de la capitalisation

Les répondants du régime, de concert avec la direction du RREO, ont créé un groupe de travail tripartite sur la viabilité de la capitalisation afin d'envisager tous les moyens possibles de remédier aux difficultés constantes liées à la capitalisation.

Dans son rapport publié en septembre 2010, le groupe de travail reconnaît que des modifications devront être apportées au régime si les insuffisances de capitalisation persistent. La direction du RREO a accepté de faire un examen suivi des options que pourront adopter les répondants afin de réduire le passif au titre du régime. De plus, le groupe de travail a établi de nouveaux processus liés à l'évaluation actuarielle.

> Des présentations et des webdiffusions sur les défis de capitalisation de même que le rapport complet du groupe de travail sur la viabilité peuvent être consultés au www.capitaliservotrerente.com.

Évaluation annuelle de l'état du régime

Utilisation d'estimations : En vue de l'évaluation aux fins des états financiers et selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction du RREO est tenue de procéder à des estimations lorsqu'elle comptabilise et présente l'actif, le passif, le revenu et les frais de placement. De même, elle doit présenter l'actif et le passif éventuels dans les états financiers du régime. Elle est également tenue de réévaluer périodiquement les estimations.

La direction du régime a passé en revue l'élaboration et la sélection des estimations comptables critiques avec le Comité d'audit et d'actuariat. Les hypothèses actuarielles qui servent à établir la valeur des prestations constituées reflètent les meilleures estimations de la direction à l'égard des facteurs économiques et non économiques futurs, proposées par la direction et approuvées par les membres du conseil. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Les hypothèses non économiques ont trait notamment aux taux de mortalité, de cessation de la participation et de départ à la retraite des participants. Les résultats réels peuvent différer de ces hypothèses, et se traduiront par des gains ou des pertes dans les années à venir.

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à la juste valeur du marché. Des précisions sur les techniques d'évaluation sont fournies dans la note 1d des états financiers consolidés, à la page 82.

> L'utilisation des estimations est présentée en détail dans les notes 1d, 1i et 5 des états financiers consolidés.

Comparaison des évaluations : La recherche d'un équilibre entre l'actif du régime et le coût des prestations futures est un travail de tous les instants pour la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Chaque année, en janvier, la direction du RREO évalue l'état de la capitalisation du régime et tout au long de l'année, elle conseille les répondants et leur apporte un soutien analytique sur les enjeux.

Le régime commande deux évaluations annuelles. L'évaluation aux fins des états financiers compare l'actif du régime à la valeur des prestations constituées par les participants en date de l'évaluation. Quant à l'évaluation actuarielle, elle présente une estimation de l'actif, de la valeur des prestations futures et du coût des prestations futures pour une période de plus de 70 ans.

- Évaluation aux fins des états financiers : Cette évaluation est préparée par un actuaire indépendant, d'après les meilleures estimations proposées par la direction et approuvées par les membres du conseil. Cette méthode tient compte uniquement des services décomptés déjà accumulés par les retraités, les enseignants inactifs et actifs ainsi que des cotisations déjà encaissées par le régime. Elle est prescrite par le *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA) et vise à simplifier l'exercice de comparaison des régimes de différents organismes.
- Évaluation actuarielle de la capitalisation (ou évaluation actuarielle) : Elle est, elle aussi, préparée par un actuaire indépendant sur la base d'hypothèses approuvées par les membres du conseil du régime et conformément à la politique de gestion de la capitalisation. Cette évaluation permet de mesurer la santé financière à long terme du régime en fonction des taux de cotisation actuels, et ce, en calculant les prestations constituées à la date d'évaluation, combinées aux coûts des prestations et aux cotisations futures prévues.
- L'actuaire prévoit le coût des prestations et le compare à l'actif actuel du régime. Il tient compte des cotisations futures des enseignants actuels, du gouvernement et d'autres employeurs désignés. Les prévisions comprennent le coût des prestations futures destinées aux participants actuels, mais non le coût des prestations destinées aux enseignants qui seront embauchés à l'avenir. Cette évaluation doit être équilibrée lorsqu'elle est déposée auprès de l'autorité de réglementation, au moins une fois tous les trois ans. Ce document est utilisé par les répondants du régime pour fixer le taux des prestations et des cotisations.

> L'historique des évaluations actuarielles et des décisions de capitalisation connexes des répondants se trouve à la page 118.

COMPARAISON DES ÉVALUATIONS[1]

(G$)	*Évaluation actuarielle au 1er janvier 2011*	*Évaluation aux fins des états financiers au 31 décembre 2010*
Actif net	107,5 $	107,5 $
Ajustement du nivellement[1]	3,3	6,7
Cotisations de base futures	28,0	–
Cotisations spéciales futures	5,3	–
Valeur actuarielle de l'actif	144,1	114,2
Coût des rentes futures[2]	(161,3)	(146,9)
Déficit	(17,2) $	(32,7) $

[1] Méthode de nivellement révisée utilisée pour l'évaluation actuarielle de 2011.

[2] Les états financiers au 31 décembre 2010 supposent l'application d'une indexation conditionnelle à 50 % pour les années de service postérieures à 2009 à compter du 1er janvier 2013. La capitalisation au 1er janvier 2011 suppose l'application d'une indexation conditionnelle à 100 % pour les périodes de services postérieures à 2009. Voir la note 1f des états financiers consolidés.

Nivellement de l'actif : Le nivellement de l'actif (ou ajustement de la valeur actuarielle de l'actif) permet d'atténuer l'incidence des fluctuations à court terme du rendement des placements sur l'état de la capitalisation du régime. Pratique courante pour les régimes de retraite, elle évite de modifier fréquemment les taux de cotisation et les niveaux de prestations pour préserver l'équilibre du régime.

La méthode de nivellement de l'actif pour l'évaluation actuarielle a changé en 2010. Le nivellement de l'actif pour l'évaluation aux fins des états financiers n'a pas changé en 2010, mais il sera complètement éliminé pour 2011, conformément aux exigences énoncées dans le nouveau chapitre 4600 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA), en vigueur depuis le 1er janvier 2011. Par conséquent, nous présentons deux chiffres différents pour le nivellement en 2010.

Les changements apportés à la méthode de nivellement de l'actif pour l'évaluation actuarielle ainsi que la méthode de nivellement servant à déterminer le taux d'intérêt aux fins de l'évaluation actuarielle sont présentés ci-dessous.

Nivellement de l'actif

- Les gains et pertes qui sont supérieurs ou inférieurs au rendement réel (en dollars) comparativement à celui prévu pour l'indice de référence sont nivelés pour tous les actifs. Le rendement prévu pour l'indice de référence est maintenant fondé sur le taux d'intérêt nominal utilisé dans la dernière évaluation actuarielle qui a été déposée. Auparavant, les gains et pertes étaient fondés uniquement sur les placements autres que ceux en titres à revenu fixe, et le rendement prévu pour l'indice de référence était fonction de l'indice des prix à la consommation (IPC) plus 6 %.
- Les gains et pertes réalisés après le 1er janvier 2010 seront comptabilisés uniformément sur trois ans au lieu de cinq. Comme mesure de transition, les gains et pertes réalisés avant 2010 continueront d'être comptabilisés selon la période d'amortissement prévue de cinq ans.

Nivellement appliqué pour les hypothèses de taux d'intérêt et de taux d'inflation aux fins de l'évaluation actuarielle

- En réponse aux préoccupations des répondants concernant l'utilisation d'un taux d'intérêt en vigueur le 31 décembre de chaque année, les hypothèses concernant le taux d'intérêt et le taux d'inflation utilisées désormais pour évaluer le passif du régime seront fondées sur la moyenne des 36 derniers mois du rendement nominal et du rendement réel, plus un écart de 0,5 % à 1,4 %. Auparavant, les hypothèses relatives aux taux d'intérêt et aux taux d'inflation se fondaient sur le rendement nominal et le rendement réel à la date de l'évaluation, plus un écart de 0,5 % à 1,4 %. La nouvelle hypothèse après nivellement a réduit l'insuffisance préliminaire courante de 18,1 G$.

Le calcul des taux d'intérêt réels moyens atténuera l'incidence de la baisse des taux d'intérêt réels, mais il entraînera l'hypothèse à la baisse en cas de remontée des taux d'intérêt. Comme le taux d'intérêt réel était plus élevé en 2008, l'utilisation du taux d'intérêt réel moyen des 36 derniers mois a amélioré l'état de la capitalisation du régime pour l'évaluation actuarielle au 1er janvier 2011. Cette année où les taux étaient plus élevés ne figurera plus dans le calcul pour le 1er janvier 2012.

NIVELLEMENT POUR L'ÉVALUATION ACTUARIELLE

- Changement en vigueur le 1er janvier 2010
- Nivellement sur trois ans, au lieu de cinq, de tous les gains et pertes réalisés sur des actifs après le 1er janvier 2010
- Maintien de l'amortissement sur cinq ans des gains et pertes réalisés avant le 1er janvier 2010
- Calcul de l'hypothèse de taux de rendement réel fondé sur la moyenne des 36 derniers mois du taux d'intérêt réel, au lieu du taux au 31 décembre de chaque année

NIVELLEMENT POUR L'ÉVALUATION AUX FINS DES ÉTATS FINANCIERS

- Aucun changement pour la période se terminant le 31 décembre 2010
- Élimination du nivellement à compter du 1er janvier 2011, conformément aux exigences énoncées du chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA*
- Comptabilisation rétroactive de tous les montants non amortis au 31 décembre 2010
- Utilisation de la valeur au 31 décembre maintenue pour le calcul de l'hypothèse relative au taux de rendement réel

> Le calcul du nivellement pour l'évaluation aux fins des états financiers est détaillé dans la note 4 des états financiers consolidés, à la page 102.

Protection conditionnelle contre l'inflation : En 2009, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont rendu conditionnelle la protection contre l'inflation pour les services décomptés après 2009. Cette modification visait à faciliter la gestion des insuffisances de capitalisation futures.

Pour l'évaluation aux fins des états financiers, l'indexation minimale est comprise dans les prestations constituées. L'incidence de l'indexation des rentes à 100 % est présentée à la page 103 des états financiers consolidés. Pour l'évaluation actuarielle, l'actuaire prévoit les coûts des prestations, y compris ceux du niveau de protection contre l'inflation que le régime peut se permettre d'offrir pour les services décomptés après 2009. Le régime fournira toujours une protection intégrale contre l'inflation s'il dispose de fonds suffisants. Si les répondants du régime invoquent la protection conditionnelle contre l'inflation pour résoudre une insuffisance de capitalisation, le niveau minimal d'indexation demeurera en vigueur au moins jusqu'au prochain dépôt d'une évaluation actuarielle.

> Les méthodes comptables utilisées pour le calcul de la protection conditionnelle contre l'inflation pour les évaluations aux fins des états financiers sont expliquées dans la note 1f des états financiers consolidés, à la page 85.

Évaluation aux fins des états financiers au 31 décembre 2010

À la fin de l'exercice 2010, le régime affichait un déficit de 32,7 G$ dans ses états financiers. En 2009, le déficit s'établissait à 22,8 G$. Le taux d'actualisation utilisé dans l'évaluation aux fins des états financiers est de 4,05 % (4,60 % en 2009), soit le taux des obligations à long terme émises par le gouvernement du Canada, plus 0,5 % (voir la note 5a des états financiers consolidés, à la page 102). La situation financière du régime est résumée dans les tableaux figurant aux pages 20 et 21.

Comme l'indique le **tableau 1**, l'actif net disponible pour le service des prestations s'est établi à 107,5 G$, soit une hausse de 11,1 G$ par rapport à 2009. Après avoir comptabilisé l'ajustement de nivellement dont il est question à la page 18, l'actif net après ajustement actuariel représentait 114,2 G$, par rapport à 109,1 G$ en 2009. Le montant des prestations constituées figurant dans les états financiers s'élevait à 146,9 G$ (contre 131,9 G$ en 2009). Les hypothèses actuarielles utilisées pour calculer le coût des prestations futures à l'égard des services passés s'appuient sur les meilleures estimations faites par la direction quant aux futurs salaires des enseignants et aux futurs facteurs démographiques relatifs à l'âge.

Le déficit de 32,7 G$ représente la différence entre le coût des prestations constituées à ce jour et l'actif net après ajustement actuariel.

TABLEAU 1 : SITUATION FINANCIÈRE À LA FIN DE L'EXERCICE

(au 31 décembre) (G$)	*2010*	*2009*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Placements, montant net	**104,7 $**	93,5 $
Cotisations à recevoir de la province de l'Ontario	**2,6**	2,5
Autres actifs nets	**0,2**	0,4
Actif net	**107,5**	96,4
Situation financière		
Actif net	**107,5**	96,4
Ajustement de nivellement	**6,7**	12,7
Actif net après ajustement actuariel	**114,2**	109,1
Prestations constituées	**(146,9)**	(131,9)
Déficit	**(32,7) $**	(22,8) $

Le **tableau 2** fait état d'un revenu de placement de 13,3 G$ en 2010, comparativement à un rendement de 10,9 G$ en 2009. Le régime a versé 4,5 G$ en prestations aux retraités, tandis qu'il encaissait 2,7 G$ en cotisations. En 2009, la valeur des cotisations encaissées s'était établie à 2,7 G$ et celle des prestations versées, à 4,4 G$.

Le taux de cotisation des participants en 2010 correspondait à 10,4 % du salaire jusqu'à concurrence du maximum fixé par le Régime de pensions du Canada (RPC), soit 47 200 $, et à 12,0 % de la tranche du salaire en sus de ce montant. Ce taux reste inchangé pour 2011 mais le taux de cotisation de 10,4 % s'appliquera à la première tranche de 48 300 $ du salaire pour tenir compte de l'augmentation du plafond du RPC. À ces cotisations s'ajoutent les cotisations d'équivalence du gouvernement et des employeurs désignés.

TABLEAU 2 : ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DISPONIBLE POUR LE SERVICE DES PRESTATIONS

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2010*	*2009*
Produits		
Revenu de placement	13,3 $	10,9 $
Cotisations	2,7	2,7
	16,0	13,6
Charges		
Avantages sociaux	4,5	4,4
Charges d'exploitation	0,4	0,2
	4,9	4,6
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11,1 $	9,0 $

Les prestations versées (indiquées dans le **tableau 3**) comprennent l'ajout de 4 300 rentes de retraite et d'invalidité et de 800 rentes de survivant en 2010, ainsi qu'une augmentation en fonction du coût de la vie de 0,5 %, entrée en vigueur le 1er janvier 2010. Le rajustement annuel en vigueur à compter du 1er janvier 2011 a été de 1,4 %.

TABLEAU 3 : PRESTATIONS CONSTITUÉES

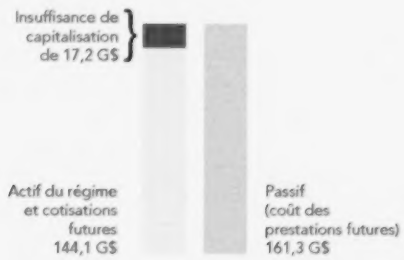
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2010*	*2009*
Prestations constituées, au début de l'exercice	131,9 $	118,1 $
Intérêts sur les prestations constituées	6,1	4,7
Prestations constituées	3,3	3,6
Prestations versées	(4,5)	(4,4)
	136,8	122,0
Modification des hypothèses actuarielles	10,4	10,0
Gains actuariels	(0,3)	(0,1)
Prestations constituées, à la fin de l'exercice	146,9 $	131,9 $

Évaluation actuarielle préliminaire au 1er janvier 2011

Au 1er janvier 2011, le régime affichait une insuffisance de capitalisation préliminaire de 17,2 G$. Le coût des prestations futures est estimé à 161,3 G$ au 1er janvier 2011, tandis que l'actif (sa valeur actuarielle) est estimé à 144,1 G$.

ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE

(au 1er janvier 2011)



Le tableau fait état des hypothèses de la présente évaluation actuarielle. (Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les évaluations actuarielles précédentes, déposées auprès de l'autorité de réglementation, figurent à la page 118.) Conformément à la politique de gestion de la capitalisation des répondants pour le régime, le conseil a décidé d'appliquer une hypothèse de taux de rendement réel de 3,15 % pour l'évaluation actuarielle préliminaire. Ce taux est calculé à partir du rendement moyen des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien pour les 36 mois se terminant le 31 décembre 2010, plus 1,4 %. Il est supérieur au taux d'actualisation utilisé pour l'évaluation aux fins des états financiers, puisqu'il tient compte des taux de rendement prévus pour la composition de l'actif de même que de l'équilibre du risque nécessaire à la gestion de la maturité croissante du régime.

HYPOTHÈSES D'ÉVALUATION ACTUARIELLE

(%)	*2011*[1, 2]
Taux de rendement	5,30
Inflation	2,15
Taux de rendement réel	3,15
Hausse des salaires	3,15

[1] Cette évaluation actuarielle préliminaire est fondée sur les hypothèses présentées dans la politique de gestion de la capitalisation. L'évaluation déposée auprès de l'autorité réglementaire peut utiliser des hypothèses différentes, comme ce fut le cas dans le passé.

[2] Selon la méthode de nivellement révisée.

Les hypothèses actuarielles varient avec le temps. Si certaines hypothèses traduisent assez fidèlement la réalité actuarielle, il demeure que les rendements annuels des marchés fluctuent habituellement beaucoup plus et sont donc nivelés sur trois ans.

COMPARAISON DE L'ÉVALUATION ACTUARIELLE PRÉLIMINAIRE[1]

(au 1er janvier) (G$)	*2011*	*2010*
Actif net	107,5 $	96,4 $
Ajustement du nivellement[1]	3,3	12,7
Cotisations de base futures	28,0	26,7
Cotisations spéciales futures	5,3	5,4
Valeur actuarielle de l'actif	144,1	141,2
Coût des rentes futures	(161,3)	(158,3)
Déficit	(17,2) $	(17,1) $

[1] Méthode de nivellement révisée utilisée pour l'évaluation actuarielle de 2011.

> Avez-vous des questions au sujet des évaluations actuarielles? Consultez le site otpp.com/fr > Capitalisation > Capitalisation 101, ou le www.capitaliservotrerente.com.

Placements

Nous avons comme objectif de satisfaire aux obligations du régime en maximisant les rendements par rapport à un niveau de risque approprié, tout en tenant compte du passif au titre du régime et des défis que présente le profil démographique des participants du régime, qui est à maturité.

23,2 G$

Revenu de placement supérieur à l'indice de référence depuis la création de la caisse, en 1990

4,5 %

Rendement total du régime supérieur à l'indice de référence de 9,8 % en 2010

7 592

Votes par procuration exercés en 2010 pour 974 sociétés à l'échelle mondiale

80 %

Pourcentage des actions détenues ailleurs qu'au Canada

93 %

Taux d'occupation des immeubles de commerce de détail de notre filiale Cadillac Fairview

800 M$

Dividendes tirés de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes

Neil Petroff, MBA
Vice-président directeur, Placements et chef des placements

Objectifs

Le programme de placement a été mis en place pour aider le régime à répondre à ses exigences de capitalisation à long terme. Il a pour but d'assurer la sécurité financière des retraités, la stabilité des taux de cotisation et la viabilité du régime à long terme. Nous comptons y arriver en investissant dans des actifs qui produisent les solides rendements nécessaires au versement des rentes futures et à la réduction au minimum du risque relatif à la capitalisation du régime.

Le meilleur moyen d'assurer la stabilité du taux de cotisation consiste à réduire au minimum l'écart entre la valeur de l'actif et les obligations financières du régime. L'accessibilité économique du régime est fonction de deux facteurs : le niveau des prestations (établi par les répondants du régime) ainsi que la mesure dans laquelle on peut raisonnablement s'attendre à ce que le revenu de placement combiné aux cotisations couvre le coût des prestations.

Nous avons comme objectif de satisfaire aux obligations du régime en maximisant les rendements par rapport à un niveau de risque approprié, tout en tenant compte des obligations au titre du régime et des défis que présente le profil démographique des participants du régime qui est à maturité, comme l'indique la diminution du ratio enseignants actifs/enseignants retraités (voir la page 15). Nous nous attendons à ce que cette tendance se poursuive. La maturité du régime signifie que nos gestionnaires de placement sont limités quant au risque qu'ils peuvent prendre pour générer des rendements. La protection conditionnelle contre l'inflation pour les prestations accumulées après 2009 augmentera la tolérance au risque du régime, mais seulement au fil du temps.

NOTRE STRATÉGIE A QUATRE COMPOSANTES :

Déterminer un niveau de risque de placement approprié compte tenu du profil des participants et mettre en œuvre de rigoureuses méthodes de gestion des risques	Sélectionner les compositions d'actifs les plus appropriées pour obtenir des rendements qui nous permettront d'assurer le versement des rentes et de réduire au minimum les risques et les défis liés à la capitalisation du régime	Avoir recours à la gestion active, à la collaboration et à l'innovation pour obtenir une plus-value par rapport à la gestion passive	Maintenir un niveau de liquidité adéquat

Notre stratégie de placement s'appuie sur plusieurs facteurs de rendement. Nous avons la responsabilité d'étudier tous les placements qui sont appropriés pour le régime. Nous faisons la promotion de normes et de pratiques de gouvernance propres à améliorer les rendements à long terme. Nous déployons des efforts visant à recruter, à perfectionner et à maintenir en poste les gens les plus compétents du secteur. Enfin, nous nous faisons les champions de l'obligation de rendre des comptes et de la gestion des risques au sein de notre équipe de placements et de nos groupes de soutien afin de créer une culture favorable à la mise en œuvre de cette stratégie.

Gestion des placements

Nous avons la responsabilité de gérer le portefeuille de placement dans le meilleur intérêt des participants actuels et futurs du régime ainsi que de leurs survivants. En 2010, nous avons perfectionné notre stratégie de placement à long terme pour mieux répondre aux besoins futurs du régime. Nous avons rajusté notre politique de composition de l'actif et avons accru la collaboration dans la prise de décision entre les portefeuilles de placement. Nos décisions visent une composition de l'actif qui soit optimale pour le régime, tout en tenant compte des contraintes que nous imposent les obligations du régime et la réduction du risque lié à sa capitalisation à long terme.

La valeur et les caractéristiques des obligations futures du régime constituent la base de notre stratégie de placement. Nous évaluons le coût des rentes futures, la durée du versement des prestations et les possibilités d'éventuels changements de ces données. Par la suite, nous effectuons des placements aussi compatibles que possible avec ces caractéristiques. Nous misons sur un horizon de placement à long terme, étant donné que le régime versera des prestations dans 70 ans ou plus à certains des jeunes enseignants d'aujourd'hui.

Pour mettre en œuvre notre stratégie, nous adoptons un mode de gestion intégrant les portefeuilles individuels à l'ensemble de la caisse. Ainsi, nous pouvons tirer profit des connaissances spécialisées de notre division Placements et de ses groupes de soutien, et diversifier les risques parmi différentes catégories d'actifs. Grâce à des communications efficaces, nous pouvons maximiser l'utilisation du risque et des capitaux dans l'ensemble de la caisse, car nous choisissons des actifs diversifiés qui sont les plus susceptibles de produire les rendements nécessaires pour répondre aux besoins à long terme du régime. Nos pratiques de rémunération sont également conformes à notre optique à long terme. Nous croyons que notre mode de gestion collaboratif nous amène à prendre de meilleures décisions de placement et à utiliser les ressources du régime le plus efficacement possible.

Culture axée sur la gestion des risques

La gestion prudente des risques de placement et de capitalisation est un élément déterminant de notre stratégie de placement. Comme le régime est à maturité, sa tolérance au risque a diminué. Nos gestionnaires de placement doivent donc se préoccuper autant des risques de pertes que des rendements potentiels. Par conséquent, nous avons délibérément développé une culture axée sur la gestion des risques. Nous consacrons d'importantes ressources afin d'établir le niveau de risque idéal et de voir à ce que le type de risque qui est pris soit approprié et adéquatement diversifié.

Nos activités de gestion du risque portent tout particulièrement sur le risque absolu pour le régime, soit la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d. la valeur des prestations futures dues aux participants). Nous reconnaissons que ce risque relatif à la capitalisation peut être lié tant à l'actif qu'au passif. Le risque lié à l'actif est évident; les placements peuvent perdre de la valeur périodiquement. Le risque le plus important pour l'actif du régime est un recul des marchés boursiers.

Voyons, par exemple, notre façon de considérer le changement climatique. Nous croyons qu'une approche intégrée en matière de risques liés au changement climatique aidera les gestionnaires de placements de toutes les catégories d'actifs à repérer les risques et les occasions potentiels et, par le fait même, à obtenir un meilleur rendement à long terme.

Les placements ne doivent pas être choisis ou rejetés uniquement en fonction des facteurs de risque liés au changement climatique. Ces facteurs de risque sont plutôt pris en considération dans la mesure où leur incidence sur le rendement financier d'un placement est importante.

À titre d'exemple, dans nos activités de contrôle préalable en vue d'une éventuelle acquisition, nous tiendrions compte du fait que les sociétés bien gérées peuvent avoir mis en place un processus visant à repérer et à analyser les occasions et les enjeux futurs liés au changement climatique s'il est jugé qu'il s'agit d'un risque de placement important. Nous encourageons la formulation d'un énoncé clair et honnête concernant des problèmes tels que l'accès aux ressources, le délai qui s'applique au risque et le plan de la société pour répondre à tout enjeu stratégique posé par les risques liés au changement climatique et les répercussions de ces problèmes sur la compétitivité de la société. Les politiques et les stratégies peuvent comporter ce qui suit :

- Un énoncé de la position de la société en ce qui concerne le changement climatique et la responsabilité d'en tenir compte;
- Le processus servant à cerner et à analyser les risques et les occasions.

Le risque lié au passif est moins évident, mais son incidence sur l'état de la capitalisation du régime est importante. Une variation de 1 % de l'hypothèse de taux de rendement réel a un effet d'environ 25 G$ sur le passif prévu sur la base de la capitalisation. De plus, l'accroissement de l'espérance de vie augmente le coût des prestations.

> Une variation de 1 % de l'hypothèse de taux d'intérêt réel a une incidence d'environ 25 G$ sur l'état de la capitalisation du régime.

L'effet d'une baisse des taux d'intérêt réels est favorable pour certains actifs; il est en revanche défavorable et plus important pour notre estimation de la valeur actuelle des passifs futurs. Ce déséquilibre peut produire un effet négatif sur le régime, et ce, même les années où nos rendements sont bons. Ce fut le cas en 2009 et en 2010, alors que le régime a encore accusé une insuffisance de capitalisation malgré de solides rendements des placements. La gestion de tels risques nécessite une collaboration entre les portefeuilles ainsi que des systèmes de mesure des risques qui donnent une vue globale et coordonnée de la caisse et de ses composantes.

Gestion du risque

Nous sommes conscients que le risque ne peut pas être géré isolément. Ce fut l'une des grandes leçons de la crise financière de 2008. À ce moment-là, de nombreux investisseurs ont été forcés de vendre des actions de sociétés ouvertes de qualité, enregistrant des pertes importantes, parce qu'ils avaient besoin de liquidités et que le marché pour les actifs non liquides était en déclin.

Notre politique de placement nous a permis d'éviter de vendre à perte des placements de qualité pendant la crise financière. Nous améliorons continuellement notre stratégie de gestion du risque lié au capital et à la liquidité. Nous concentrons nos efforts sur la diversification des risques pour l'ensemble de la caisse, en prenant soin d'éviter que les mêmes risques s'appliquent à différents portefeuilles.

La zone ombrée ci-dessous est un compte rendu des politiques et procédures de gestion du risque relatives aux risques de crédit, de marché et de liquidité, conformément aux dispositions du chapitre 3862, intitulé « Instruments financiers – informations à fournir », du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés *(ICCA). Elle est partie intégrante des états financiers consolidés audités de l'exercice terminé le 31 décembre 2010.*

Notre but est de maintenir les risques de marché et de crédit, tant à l'échelle de la caisse qu'à l'échelle des services, dans les limites établies par les membres du conseil, pour l'ensemble de la caisse, et par la haute direction, pour les portefeuilles.

Nous gérons le risque de placement sur une base quotidienne, conformément à nos politiques et nos objectifs de placement. Le Comité des placements du conseil, composé de l'ensemble des membres du conseil qui se réunissent au moins dix fois par année, assure un suivi de l'exposition globale au risque de placement. Les membres du conseil examinent et approuvent les politiques de gestion du risque qui ont une incidence sur l'ensemble du portefeuille et les nouveaux programmes de placement qui accroissent le risque du régime.

Au cours des 15 dernières années, nous avons mis au point un système de gestion des risques solide qui offre aux gestionnaires de placements toute la souplesse nécessaire pour étudier et comparer un grand nombre de stratégies et de catégories d'actifs. Il permet aussi de calculer les avantages de la diversification des stratégies, des catégories d'actifs, des services et des portefeuilles. Pour comprendre la dynamique à long terme du risque total pour le régime, nous étudions aussi différentes catégories d'actifs, puis actualisons notre modèle actif-passif.

Grâce au système de gestion des risques, nous sommes en mesure d'évaluer le montant des pertes possibles sous différents angles : par portefeuille, par ensemble de portefeuilles, par service, par catégorie d'actifs et pour l'ensemble de la caisse. Nous évaluons aussi les risques par rapport au passif du régime et aux indices de référence. Il s'agit ensuite de faire un suivi des risques constatés par rapport aux risques budgétés et d'en rendre compte. Au cours des dernières années, nous avons mis à jour nos données et nos systèmes de traitement pour améliorer l'exactitude de l'information et élaborer une approche plus globale à l'égard de la gouvernance des données. De nouveaux systèmes intégrés ont été mis en place afin de mieux gérer les

données, de rendre compte du risque à un niveau plus global, de renforcer la modélisation du risque et de fournir aux gestionnaires de placements des rapports qui leur seront plus utiles dans leur prise de décisions. Nous améliorons la saisie des modalités relatives aux produits financiers complexes dans lesquels nous investissons, rendant ainsi ces renseignements plus facilement accessibles aux analystes et aux gestionnaires de portefeuilles.

En 2009, nous avons créé un Conseil des données et procédés, qui a recommandé ces améliorations des données et des systèmes. Ce conseil permanent, composé des membres de la haute direction responsables des placements, des finances et de la technologie de l'information, supervise les efforts qui sont déployés pour assurer l'amélioration continue et l'intégrité de nos données et de nos systèmes de traitement.

Nous utilisons la budgétisation des risques, soit la répartition des risques entre les catégories d'actifs de la caisse. Le budget de risques est soumis annuellement à l'examen et à l'approbation des membres du conseil. Les données de notre système de gestion des risques sont continuellement mises à jour et tiennent compte des résultats du marché en 2008-2009. Par conséquent, les événements du marché pris en compte par notre système sont maintenant plus extrêmes qu'avant la crise financière.

Les liquidités de la caisse sont régies par la politique de liquidité du régime et déclarées régulièrement au Comité des placements du conseil. À la fin de l'exercice, nous détenions 2,1 G$ en bons du Trésor et 18,5 G$ en obligations d'État non grevées pour répondre aux besoins de liquidités à court terme du régime. Les liquidités doivent être suffisantes pour nous permettre d'effectuer les paiements à court terme évalués à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime et pour permettre au régime de rajuster la composition de l'actif en fonction des fluctuations des marchés. Les liquidités de la caisse sont analysées quotidiennement et vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque, comme une fluctuation importante des marchés.

Nous avons également amélioré la gestion du risque de contrepartie, qui fait l'objet d'une surveillance à l'échelle de la caisse par un Comité du crédit de contrepartie au sein de la division Placements, créé en 2009. Ce comité relève du Comité des risques de placement, lequel rend compte régulièrement aux membres du conseil.

Vous trouverez de plus amples renseignements sur nos activités de gestion du risque de placement sur notre site Web et à la note 2 des états financiers consolidés. Se reporter à la page 58 pour plus d'information sur la gestion du risque d'entreprise.

Établir des objectifs de composition de l'actif

Le choix de la composition de l'actif est le principal facteur de rendement des placements du régime à long terme. Une grande diversification constitue notre plus important outil de gestion des risques. La politique de composition de l'actif est approuvée au moins une fois par an par les membres du conseil, qui la modifient au besoin (voir la note 2d des états financiers consolidés) et qui autorisent les gestionnaires à rajuster la pondération dans les limites approuvées par le conseil afin de leur permettre de profiter des occasions de placement qui peuvent se présenter.

La politique de composition de l'actif exige un portefeuille diversifié, comportant des actions, des titres à revenu fixe, des biens immobiliers, des infrastructures, des terrains forestiers exploitables et des marchandises. De plus, le conseil permet à la direction d'appliquer, à son gré, des stratégies de rendement absolu (indiquées dans le tableau de la page 29, Placements par catégorie d'actifs, montant net) pour améliorer le rendement global de la caisse.

Au cours de l'exercice, nous avons revu et clarifié notre politique de composition de l'actif en reclassant certains actifs et en rajustant certaines cibles. Ces modifications ont été apportées afin de nous permettre de prendre de meilleures décisions quant à la composition de l'actif de la caisse et d'améliorer notre communication de l'information. À titre d'exemple, les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire étaient auparavant comptabilisés dans la catégorie des titres à revenu fixe. Ces actifs ainsi que le rendement associé aux stratégies de rendement absolu sont maintenant comptabilisés séparément. La catégorie d'actifs des titres à revenu fixe contient surtout des obligations nominales et des obligations à rendement réel. Ainsi, nous sommes en mesure de présenter plus clairement l'information sur les actifs et le rendement.

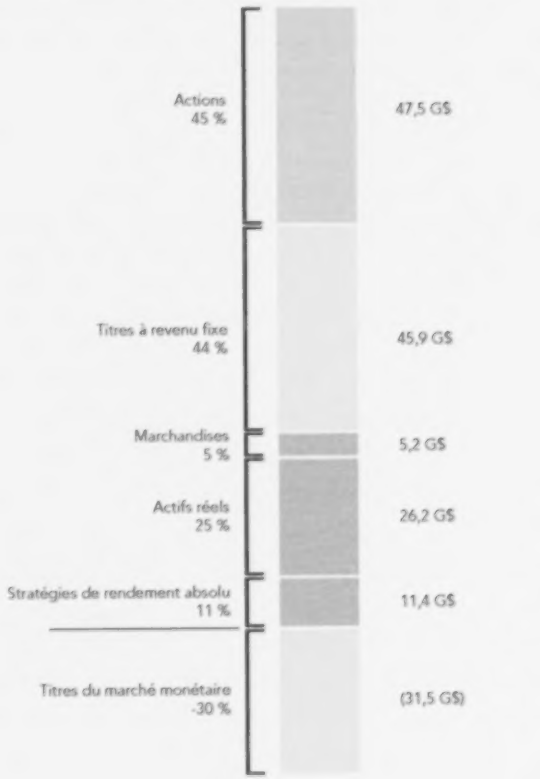
Stratégies de rendement absolu et titres du marché monétaire :
Nous utilisons des stratégies de rendement absolu dans plusieurs services pour améliorer le rendement global de la caisse dans le but de répondre aux besoins à long terme du régime et de réduire le plus possible les insuffisances de capitalisation. Les stratégies de rendement absolu visent à obtenir des rendements positifs qui ne sont pas corrélés avec nos autres catégories d'actifs.

Les stratégies de rendement absolu (gérées à l'interne) visent en général à tirer parti des inefficiences du marché et comprennent des fonds de couverture gérés à l'externe afin de constamment créer une plus-value sur le marché neutre, tout en diversifiant les risques par un recours à différents gestionnaires ainsi qu'à de multiples stratégies et styles.

À la fin de l'exercice, nos actifs utilisés dans des stratégies de rendement absolu et des fonds de couverture gérés à l'externe totalisaient 11,4 G$, comparativement à 11,7 G$ au 31 décembre 2009. La variation de la valeur de ces placements à la fin de l'exercice est attribuable à la réduction de certains d'entre eux et à l'appréciation du dollar canadien, qui a eu une incidence sur les valorisations des fonds de couverture libellés en dollars américains.

La catégorie des titres du marché monétaire, équivalant au service de trésorerie d'une société, fournit le capital pour les placements dans d'autres catégories d'actifs.

COMPOSITION ACTUELLE DE L'ACTIF
(au 31 décembre 2010)



Depuis le début des années 1990, les contrats sur produits dérivés et les conventions de rachat pour les obligations jouent un rôle important dans notre programme de placement. Pour des raisons d'efficience, nous utilisons souvent des produits dérivés pour investir de façon passive dans les indices mondiaux d'actions et de marchandises, plutôt que d'acheter des titres. Nous utilisons aussi des conventions de rachat pour les obligations afin de financer des placements dans d'autres catégories d'actifs. En plus d'être efficientes, ces conventions nous permettent de conserver nos placements dans des obligations d'État.

> La nouvelle politique de composition de l'actif nous permet de prendre de meilleures décisions et d'améliorer notre présentation de l'information.

PLACEMENTS PAR CATÉGORIE D'ACTIFS, MONTANT NET

(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (G$)	*2010*	*2009*
Actions canadiennes	9,3 $	8,4 $
Actions non canadiennes	38,2	32,8
Obligations	22,7	15,4
Titres à taux réels	23,2	19,9
Marchandises	5,2	1,9
Biens immobiliers	16,9	14,2
Infrastructures	7,1	5,6
Terrains forestiers exploitables	2,2	2,3
Stratégies de rendement absolu	11,4	11,7
Titres du marché monétaire	(31,5)	(18,7)
	104,7 $	93,5 $

Comme les indices de référence ont changé en 2010, certains chiffres correspondants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice en cours. Les placements nets plus les cotisations et les autres éléments d'actif (de passif) nets correspondaient à un actif net disponible pour le service des prestations de 107,5 G$ à la fin de l'exercice 2010. Les placements nets s'entendent des placements (155,4 G$) moins le passif lié aux placements (50,7 G$) qui figure à l'état consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit (page 77).

Méthode de création de valeur à long terme

Plusieurs stratégies sont utilisées pour maximiser les rendements et dépasser les marchés dans lesquels nous investissons des fonds. Le style de gestion de l'ensemble de la caisse favorise le partage d'information ainsi que les mouvements de fonds entre les gestionnaires des différentes catégories d'actifs et des divers portefeuilles afin de maximiser les rendements ajustés aux risques. Nous récompensons les gestionnaires de portefeuilles qui ont maximisé les rendements à plus-value à l'intérieur des niveaux de risque, et ce, pour l'actif total, et pas seulement pour leur propre portefeuille.

La direction ne croit pas que la gestion passive au moyen d'indices boursiers de titres conventionnels de sociétés ouvertes et de titres à revenu fixe puisse produire les rendements ajustés aux risques dont le régime a besoin. La gestion active joue un rôle déterminant dans le succès du régime. Cela suppose le choix de placements qui, à notre avis, sont sous-évalués et le recours à des stratégies fondées sur des analyses tant fondamentales que quantitatives. Notre objectif est d'obtenir des rendements supérieurs à ceux que pourrait produire une gestion passive selon des indices de référence en fonction des pondérations établies dans la politique de composition de l'actif.

Le risque est réparti dans notre portefeuille bien diversifié afin que nous obtenions des rendements supérieurs ajustés au risque. Les budgets de risque les plus importants liés à la gestion active sont associés aux placements dans des sociétés ouvertes, des sociétés fermées et des biens immobiliers. Ces catégories d'actifs ont produit des rendements de beaucoup supérieurs à leur indice de référence, au fil du temps. En raison de notre gestion de la liquidité et de notre horizon de placement à long terme, nous pouvons répartir le risque entre les catégories d'actifs non liquides (comme les biens immobiliers et les titres de sociétés fermées).

Au cours du dernier exercice, nous avons pris des mesures pour consolider et améliorer la méthode de gestion de l'ensemble de la caisse. Nous avons divisé l'ancien Comité de planification des placements et du risque en deux comités distincts : le Comité des risques de placement (formé de professionnels des domaines du placement, de l'économie, de la finance et du droit) et le Comité des placements (composé uniquement de membres de la haute direction responsables des placements). Cette structure crée un forum permanent pour la compréhension des risques de placement et de capitalisation du régime. Elle procure également un forum distinct pour la prise de décision en matière de placements, où les chefs des services de placements peuvent discuter et s'entendre au sujet des décisions relatives au risque et aux dépenses en capital les plus susceptibles de répondre aux objectifs à long terme du régime.

Nous croyons que cette méthode favorise une meilleure composition du portefeuille afin de diversifier efficacement le risque parmi les catégories d'actifs. Les décisions en matière de plus-value sont coordonnées à l'échelle de la caisse. Cette coordination facilite la surveillance du niveau de risque de placement dans l'ensemble de la caisse, la gestion continue de la liquidité de la caisse et l'évaluation des décisions à l'égard de la composition de l'actif dans le but d'améliorer le rendement de nos placements à long terme. Les comités élargis maintiennent une vue d'ensemble des différentes catégories de risque de la caisse. À titre d'exemple, un comité surveille le risque de crédit et le risque de contrepartie dans toutes les catégories d'actifs, pendant qu'un autre comité surveille tous les risques relatifs aux marchés émergents.

Gouvernance d'entreprise

Nous cherchons également à créer de la valeur à long terme en faisant la promotion de la bonne gouvernance d'entreprise auprès des organismes de réglementation du marché et des sociétés.

Notre principe directeur est simple : Une bonne gouvernance d'entreprise, c'est rentable. Nous croyons qu'il existe une corrélation directe entre le respect de principes de gouvernance bien établis et la création de valeur à long terme pour les actionnaires et les propriétaires directs.

Dans le cadre de notre plaidoyer en matière de gouvernance, nous communiquons régulièrement avec les conseils de nos entités émettrices. De plus, nous faisons partie d'organisations internationales liées à la gouvernance et émettons des commentaires sur les enjeux en la matière, le cas échéant. Chaque année, nous révisons nos politiques de gouvernance d'entreprise et nos principes de vote par procuration et les publions sur notre site Web. Par ailleurs, nous affichons la teneur de tous nos votes par procuration (en anglais) sur notre site Web avant les assemblées d'actionnaires. Nous sommes également actifs au sein du conseil des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante ou conférant le contrôle. Nous insistons sur le respect des normes et des principes de gouvernance bien établis dans ces sociétés afin que nos placements directs à long terme soient gérés efficacement.

En faisant activement la promotion de la bonne gouvernance d'entreprise, le RREO s'est acquis une solide réputation de chef de file en la matière parmi les investisseurs institutionnels du monde entier. Compte tenu de l'évolution constante des normes et pratiques de gouvernance, nous avons mis à jour nos politiques de gouvernance d'entreprise et nos principes de vote par procuration en 2010. La mise à jour comprend la révision de cinq des principes de vote relatifs aux questions suivantes :

- Indépendance de l'administrateur et adoption des propositions des actionnaires
- Administrateurs n'ayant pas obtenu l'appui de la majorité
- Recours à l'arbitrage exécutoire pour limiter la responsabilité d'un cabinet d'audit
- Approche triennale en ce qui concerne les résolutions sur la rémunération (say-on-pay)
- Opérations visant l'élimination de la structure à deux paliers du capital social

> Téléchargez les Principes de la gouvernance d'entreprise et du vote par procuration, Une bonne gouvernance d'entreprise, c'est rentable, à otpp.com/fr > Investissement responsable > Gouvernance.

En 2010, le RREO a exercé son droit de vote sur 7 592 propositions présentées aux assemblées d'actionnaires de 974 sociétés. Il s'agit d'une augmentation de 67 % par rapport à 2009, attribuable à l'augmentation des placements directs en actions dans le portefeuille indiciel de la caisse. Parmi ces sociétés, 134 étaient canadiennes, 545 américaines et 295 étaient d'ailleurs dans le monde. Nous publions la teneur de nos votes avant les assemblées d'actionnaires, et un registre de nos votes (par société) peut être consulté sur notre site Web (en anglais seulement).

> otpp.com/fr > Investissement responsable > Gouvernance > Vote par procuration

Nous participons aux activités des organismes suivants : la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance (Canadian Coalition for Good Governance), l'International Corporate Governance Network (ICGN), le U.S. Council of Institutional Investors (CII), l'Asia Corporate Governance Association (ACGA), l'Institute of Corporate Directors (ICD) et le sous-comité sur la gouvernance d'entreprise de l'Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite (PIAC).

Les activités importantes de 2010 ont été les suivantes :

- Nous nous sommes opposés à la proposition d'opération de Magna International visant l'élimination de sa structure à deux paliers du capital social au moyen d'un transfert de sommes considérables et sans précédent par les actionnaires dans Stronach Trust. L'opération était proposée sans que le conseil de la société n'ait émis une opinion ou une recommandation sur l'équité. Nous avons présenté notre point de vue accompagné d'une analyse détaillée de l'opération et, en collaboration avec des investisseurs institutionnels canadiens aux vues similaires, nous avons remis en question l'équité de l'opération. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est intervenue en réclamant une meilleure communication aux actionnaires avant que l'opération puisse être soumise au vote. La cour a finalement autorisé l'opération.
- En juin 2010, nous avons été l'hôte conjoint de la conférence annuelle de l'ICGN à Toronto, et avons contribué à ce que cette conférence internationale sur la gouvernance d'entreprise soit tenue pour la première fois au Canada. L'événement a attiré les meilleurs spécialistes en gouvernance et investisseurs institutionnels du monde ainsi qu'un grand nombre de participants canadiens. À titre de membre de longue date de cette organisation, nous avons été heureux d'aider l'ICGN à sensibiliser les décideurs canadiens et les défenseurs de la gouvernance d'entreprise à son travail international.
- Bien que nous n'appuyions généralement pas les propositions d'actionnaires qui nous semblent empiéter sur les responsabilités du conseil (le vote consultatif sur la rémunération, par exemple), nous avons appuyé un certain nombre de propositions d'actionnaires visant l'amélioration des droits des actionnaires et de la démocratie actionnariale. Parmi ces propositions, notons celles relatives au vote majoritaire, à la séparation des postes de président et de chef de la direction, au droit de convoquer une assemblée extraordinaire et à la libéralisation du renouvellement du conseil, de même que certaines propositions touchant la rémunération des cadres supérieurs et visant la mise en place du principe de rémunération au rendement dans les sociétés où cela n'est pas facile. Nous croyons que les conseils qui sont composés de membres compétents et indépendants et qui appliquent de solides principes de gouvernance doivent considérer que les questions de rémunération font normalement partie de leurs responsabilités. En accordant notre appui aux types de propositions d'actionnaires présentées ci-dessus, nous avons axé nos efforts en matière de gouvernance d'entreprise sur l'établissement d'une structure de conseil appropriée.

Investissement responsable

Le programme de placement du RREO vise à procurer des rendements qui permettent de répondre aux obligations en matière de capitalisation du régime. Comme près de 300 000 enseignants et retraités participent au régime, il est inévitable que certains de nos placements préoccupent certains participants. En vertu de la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario, nous devons gérer la caisse de retraite de manière à maximiser les rendements pour tous les participants du régime. Nous avons une obligation fiduciaire, ce qui signifie que nous devons faire preuve du plus grand soin dans nos décisions parce que nous investissons pour le compte d'autres personnes. Nous ne choisissons ni n'excluons des placements uniquement en fonction de critères sociaux ou environnementaux, ou d'autres critères non financiers.

Nous recherchons partout dans le monde les meilleures occasions d'investissement qui soient appropriées à un régime de retraite à maturité comme le RREO. Nous reconnaissons les enjeux environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (ESG) comme des facteurs de risque potentiel pouvant avoir une incidence sur le rendement d'une société. Nous croyons que les entreprises rentables qui sont bien gérées et respectent l'environnement, les droits de la personne et les droits des travailleurs constituent de bons candidats pour l'investissement à long terme.

Nous sommes signataires du *Carbon Disclosure Project* du Royaume-Uni, et notamment de sa récente initiative d'information concernant l'eau, et de l'*Extractive Industries Transparency Initiative*. Nous examinons de près les *Principes pour l'investissement responsable* soutenus par les Nations Unies (PRI) en 2011 afin de déterminer s'ils pourraient avoir une incidence sur nos processus de placement. Nous soutenons ces initiatives, car elles sont axées sur la diffusion d'une information plus complète aux investisseurs. Cette information nous permet de comprendre l'ensemble des risques qui pourraient avoir une incidence sur la valeur des placements de la caisse et ainsi de prendre les meilleures décisions de placement possible. Afin de nous tenir au courant des problèmes nouveaux et des mesures prises par les sociétés visées, nous recevons les publications de plusieurs services de surveillance des investissements sociaux d'entreprises canadiennes, américaines et internationales.

Nous présentons une liste des placements les plus importants du régime (de plus de 100 M$) dans notre rapport annuel. Nous publions également ces renseignements sur notre site Web pour nous assurer que les parties prenantes sont au courant des principaux placements du régime. Des renseignements plus approfondis sur l'investissement responsable se trouvent sur notre site Web.

» otpp.com/fr > Investissement responsable

Talent et innovation en matière de placement

La gestion de la caisse de retraite est une tâche complexe. Notre succès découle principalement de notre capacité à recruter, à perfectionner et à maintenir en poste des professionnels novateurs et rigoureux. Le RREO est un chef de file dans la gestion interne des placements de caisse de retraite, qui est nettement moins coûteuse que le recours à la gestion externe uniquement. Les chefs d'entreprise et les professionnels membres du conseil du RREO ne sont pas non plus étrangers à notre réussite. Ils nous font profiter de leur vaste expérience en placements, en finance, en gestion des affaires, en comptabilité, en économie et en actuariat.

Au fil des ans, l'importance que nous accordons à la gestion interne a aidé le RREO à développer le capital intellectuel qui lui a permis de devenir un pionnier mondial de la gestion des placements des caisses de retraite. Nous développons une expertise en gestion interne de l'actif afin d'augmenter le rendement de la caisse. Par suite de la réduction de la gestion externe des placements, les rendements produits à l'interne après imputation des frais correspondent à ceux des conseillers externes ou les dépassent. Il y a néanmoins des marchés où il est plus avantageux pour nous d'investir au moyen de fonds gérés à l'externe. Nous avons recours à la gestion externe pour les placements cibles qui nécessitent une expertise locale ou spécialisée.

En tant que l'une des plus importantes caisses de retraite du Canada, nous offrons à notre personnel les ressources, la formation et les occasions d'avancement nécessaires pour qu'il puisse satisfaire aux normes professionnelles les plus élevées. Ce sont là d'importants facteurs de notre capacité à recruter et à maintenir en poste des professionnels du placement de haut calibre. L'année dernière, Jane Rowe est devenue vice-présidente principale de Teachers' Private Capital, après une brillante carrière de 20 ans dans le secteur bancaire. À la suite du départ à la retraite de Peter Sharpe, ex-président et chef de la direction de Cadillac Fairview, qui a dirigé notre filiale immobilière avec compétence et en faisant preuve de vision, pendant les dix dernières années, John Sullivan lui a succédé après avoir servi à titre de vice-président directeur, Promotion immobilière depuis 1998.

Rendement des placements

OBJECTIFS
Obtenir une plus-value supérieure aux indices de référence des catégories d'actifs prévues dans la politique de composition de l'actif en tenant compte du risque maximal pour l'ensemble de la caisse, et réduire au minimum les risques liés à la capitalisation du régime

MÉTHODE DE GESTION
Établir la politique de composition de l'actif et le plan de placements pour l'année, et gérer en fonction de la conjoncture des marchés

RENDEMENT
Rendement nettement supérieur à celui de l'indice de référence composé de la caisse sur un an et équivalent à celui de cet indice à taux réel de référence sur une période de quatre ans

État des marchés

L'incertitude sur les marchés a été inhabituellement élevée tout au long de 2010. Cette situation est imputable en partie au caractère laborieux de la reprise économique – en particulier aux États-Unis et dans les autres marchés développés – et à l'incertitude quant aux mesures qui seraient prises par les décideurs face au rythme décevant de la croissance. Les intentions des décideurs se sont précisées depuis l'automne, ceux-ci accordant la priorité à la croissance plutôt qu'à l'inflation future ou aux enjeux budgétaires. Cette clarification a été apportée au moyen d'une nouvelle série de mesures de relance prises par la Réserve fédérale américaine au début de novembre suivie, un mois plus tard, par les mesures de relance budgétaire du président Obama, sous forme de prolongation des baisses d'impôt.

Aidés par les politiques de relance, les marchés obligataires et les marchés boursiers, bien que volatils, ont enregistré un bon rendement au cours de l'année. Après une forte remontée à la fin de 2009, les marchés boursiers ont continué de progresser, bien qu'à un rythme plus modéré que celui de l'année précédente. Les marchés des marchandises ont également été solides. Stimulés à la fin de l'année par les politiques expansionnistes et l'amélioration des données économiques, les marchés boursiers ont atteint des sommets inédits depuis la faillite de Lehman Brothers à l'automne 2008. Les obligations ont également fait bonne figure, mais n'ont pas affiché autant de vigueur que les actions à la fin de l'année. Dans l'ensemble, les gains substantiels inscrits par les marchés boursiers ont été annulés par les faibles taux d'intérêt réels, qui ont réduit le rendement des obligations à taux réels et augmenté la valeur du passif prévu au titre du régime.

La croissance économique a grandement varié partout dans le monde. Pendant que l'économie de nombreux grands pays industrialisés était ralentie par de lourdes dettes et un niveau élevé de chômage, celle des pays émergents s'accélérait. Plusieurs facteurs, dont le désendettement du secteur privé et la fragilité persistante des systèmes bancaires, ont contribué au ralentissement de la croissance dans les économies avancées. De plus, la crise des dettes souveraines en Europe a suscité des inquiétudes au cours de l'année, perturbant considérablement les marchés et jetant un doute sur le rythme de la reprise, non seulement en Europe, mais aussi dans le monde entier. Même si l'Union européenne et le Fonds monétaire international (FMI) ont pris des mesures pour calmer les appréhensions en créant un plan de sauvetage de 750 G€, les inquiétudes relatives à la crise des dettes souveraines ont jeté une ombre sur les marchés pendant le reste de l'année. Cette tendance de croissance mondiale à deux volets s'est reflétée dans les mesures des banques centrales; celles de nombreux pays développés se sont efforcées de proposer des politiques de relance efficaces dans un contexte de très bas taux d'intérêt, tandis que celles des marchés émergents ont entrepris de resserrer leur politique face à la rapidité de la croissance.

L'économie du Canada a été plus stable que celle de beaucoup d'autres pays développés, grâce à ses pratiques bancaires plus saines et à son marché immobilier plus solide. Contrairement aux États-Unis, le Canada a enregistré une très forte croissance de l'emploi dans la première moitié de l'année, pendant que les marchés immobiliers demeuraient robustes, ce qui a entraîné une hausse de la confiance et des dépenses des consommateurs. De plus, l'effet négatif de l'appréciation du dollar canadien sur les exportateurs a été compensé par les prix élevés des matières premières canadiennes et la demande en provenance des pays en développement. Comme on pouvait s'y attendre, le secteur des matériaux a affiché la plus forte croissance de l'indice composé S&P/TSX. Malgré ces solides indicateurs, les perspectives économiques du Canada demeurent étroitement liées à la situation économique des États-Unis, qui ont connu des difficultés pendant la majeure partie de l'année.

De nombreux marchés boursiers ont inscrit de solides gains en 2010, les banques centrales des marchés développés s'attachant à maintenir de bas taux d'intérêt dans l'espoir que cela entraînerait une reprise économique. La publication de données économiques de plus en plus solides vers la fin de l'année, en particulier aux États-Unis, a apporté un soutien supplémentaire aux marchés boursiers. L'indice composé S&P/TSX a inscrit un gain de 17,6 % pour l'année, surpassant l'indice composé S&P 500 pour la septième année de suite. L'indice S&P 500 a progressé de 15,1 % pour l'année (en dollars américains) et de près de 6,7 % en décembre seulement, soit la plus forte remontée enregistrée pour un mois de décembre depuis 1991. Malgré ces gains, les principaux marchés financiers ont été devancés par les marchés émergents où la croissance économique a été plus forte. Comme on pouvait s'y attendre, certains marchés boursiers européens ont obtenu des résultats nettement inférieurs à ceux des marchés nord-américains en raison de la crise de la dette. La dépréciation conséquente de l'euro a également pesé sur les rendements en dollars canadiens.

Le marché obligataire canadien a fait bonne figure, enregistrant son meilleur rendement en cinq ans. Au Canada, l'indice obligataire universel DEX a augmenté de 6,7 % et l'indice Bank of America Merrill Lynch Canada Broad Market, qui mesure le rendement de 1 150 obligations émises par le gouvernement du Canada, les provinces et les sociétés d'une valeur nominale de 1,08 T$, a obtenu un rendement de 6,9 %. L'indice Bank of America Merrill Lynch Global Broad Market a gagné 0,10 %. Les obligations canadiennes ont attiré les investisseurs étrangers du fait de la hausse des prix des marchandises canadiennes et de l'appréciation du dollar. En revanche, les marchés européens des titres de créance ont souffert à mesure que s'accentuait le risque perçu de défaillance de crédit.

Les prix des marchandises ont augmenté en 2010, en raison d'un accroissement de la demande dans les marchés émergents et en développement. L'indice de rendement total des marchandises S&P Goldman Sachs a avancé de 9,0 % (en dollars américains). Étant donné l'urbanisation et la hausse des revenus qui soutiennent les prix de l'énergie, des métaux et des marchandises, les marchés émergents exercent une influence grandissante sur les marchés des marchandises. On s'attend à ce que ce soutien maintienne un plancher pour les prix des marchandises à long terme, même si la demande des pays développés fluctue avec le cycle économique.

Comme il a été mentionné précédemment, le dollar canadien a affiché une belle tenue, progressant de 5,2 % par rapport au dollar américain et clôturant l'année légèrement au-dessus de celui-ci. Comme le rendement de la caisse est mesuré en dollars canadiens, la vigueur du dollar canadien a affaibli les rendements des placements américains et des autres placements à l'étranger.

L'inflation a atteint son plus bas niveau depuis 50 ans, les prix de base augmentant maintenant de moins de 1 % par année. Comme l'inflation est une composante clé de l'évaluation des obligations du régime, le rendement réel des actions et des obligations doit être pris en compte pour en déterminer l'incidence sur le passif du régime. Pour les dix prochaines années, nous nous attendons à ce que les banques centrales demeurent fidèles à leurs cibles d'inflation de 2 %, plus ou moins un point de pourcentage, bien que l'inflation soit plus faible dans les économies des pays développés à court et à moyen terme. Nous prévoyons que le taux d'inflation réel approchera de cette cible. Cependant, il est possible qu'une période d'inflation ou de déflation survienne si les mesures des banques centrales ont des conséquences inattendues à long terme. Dans un contexte d'inflation faible et stable, les actions et les obligations devraient produire des rendements nominaux faibles à modérés à long terme.

Rendement consolidé

Nous sommes des investisseurs à long terme. Nous évaluons notre rendement en matière de placements par rapport aux indices de référence de chaque catégorie d'actifs et de la caisse dans son ensemble pour des périodes d'un an et de quatre ans. Le rendement est mesuré en dollars canadiens. L'appréciation du dollar canadien par rapport à la plupart des devises a réduit le rendement des actifs étrangers exprimés en dollars canadiens. Ainsi en 2010, l'indice S&P 500 aux États-Unis a gagné 15,1 % en dollars américains, mais seulement 9,1 % en dollars canadiens.

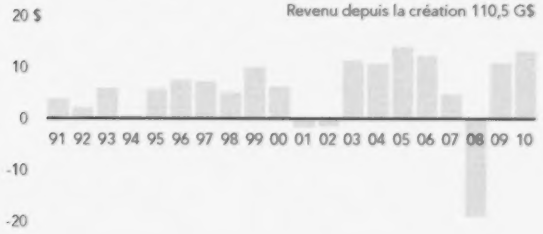
RENDEMENT DES PLACEMENTS

(%)	***2010***	*2009*	*4 ans*	*10 ans*	*Depuis 1990*
Taux de rendement	**14,3**	13,0	2,6	6,6	10,0
Indice de référence	**9,8**	8,8	2,5	4,4	7,7
Rendement par rapport à l'indice de référence (G$)	**4,0 $**	3,4 $	0,5 $	17,2 $	23,2 $

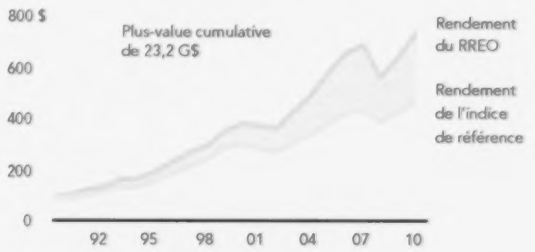
En 2010, nous avons enregistré un rendement de 14,3 % et réalisé 13,3 G$ en revenu de placement. Les placements dans toutes les catégories d'actifs, à l'exception de ceux dans les terrains forestiers exploitables, ont réalisé des gains. L'actif net est passé de 96,4 G$, à la fin de 2009, à 107,5 G$.

Comme l'indique le tableau, le rendement de la caisse a dépassé de 4,5 % celui de l'indice de référence composé qui a été de 9,8 %. Cette plus-value de 4,0 G$ par rapport aux indices de référence est la plus élevée de l'histoire de la caisse. Le rendement supérieur des actions, des titres à revenu fixe et des actifs immobiliers par rapport à leurs indices de référence ainsi que les stratégies de rendement absolu ont été particulièrement porteurs de plus-value. La caisse a enregistré une croissance annuelle moyenne de 2,6 % au cours des quatre dernières années, soit 0,1 % de plus que l'indice de référence composé.

REVENU DE PLACEMENT
(au 31 décembre) (G$)



CROISSANCE D'UN PLACEMENT
(Placement d'une somme de 100 $ en 1990)



Notre programme de placement diversifié a généré un revenu total de 110,5 G$ depuis sa création en 1990. La plus-value par rapport à l'indice de référence correspond à 23,2 G$ du revenu de placement total.

TAUX DE RENDEMENT DE LA CAISSE ET DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(%)	Caisse 1 an	Indice de référence 1 an	Caisse 4 ans	Indice de référence 4 ans
Actions	**10,4**	**7,5**	**(0,3)**	**(2,6)**
Actions canadiennes	14,6	13,8	2,2	3,2
Actions non canadiennes	9,4	5,9	(1,3)	(4,4)
Titres à revenu fixe	**9,9**	**9,5**	**7,3**	**6,3**
Obligations à rendement réel	8,7	8,7	4,7	3,7
Obligations	11,3	10,7	9,1	7,6
Marchandises	**3,2**	**3,3**	**(7,0)**	**(7,0)**
Actifs réels	**13,9**	**5,5**	**6,3**	**5,3**
Biens immobiliers	16,9	7,7	8,2	7,0
Infrastructures	13,0	4,0	2,8	2,8
Terrains forestiers exploitables	(3,1)	(0,2)	2,1	2,0
Rendement global du régime[1]	**14,3**	**9,8**	**2,6**	**2,5**

[1] Les rendements générés par les stratégies de rendement absolu (0,8 G$) et les titres du marché monétaire, qui étaient auparavant inclus dans les titres à revenu fixe, sont maintenant inclus dans le rendement total du régime et non attribués à une catégorie d'actifs.

INDICES DE RÉFÉRENCE UTILISÉS POUR MESURER LE RENDEMENT DE LA CAISSE	
Actions canadiennes	Indice de rendement total S&P/TSX 60
	Indice sur mesure de rendement total à long terme des actions canadiennes
Actions non canadiennes	Indice de rendement total S&P 500
	Indice de rendement total MSCI Europe, Asie, Extrême-Orient et marchés émergents
	Indice de rendement total MSCI tous pays hors Canada
	Indice de rendement total MSCI marchés émergents
	Indice de rendement total national sur mesure hors Canada
	Indice de rendement total international sur mesure – Titres de sociétés fermées
	Indice sur mesure de rendement total à long terme des actions non canadiennes
Titres à revenu fixe	Indice de rendement total sur mesure des obligations universelles sur le marché intérieur
	Indice de rendement total des obligations universelles à long terme sur le marché intérieur
	Indice de rendement total sur mesure des débentures du gouvernement de l'Ontario
	Indice de rendement total sur mesure des obligations à rendement réel au Canada
	Indice sur mesure des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation
Marchandises	Indice de rendement total des marchandises S&P Goldman Sachs
Actifs réels	IPC plus 5,75 % (biens immobiliers)
	IPC national plus 4 % plus la prime de risque pays (infrastructures et terrains forestiers exploitables)
Rendement global du régime	Indice sur mesure CDOR en dollars CA
	Indice sur mesure LIBOR en dollars US

Rendement par catégorie d'actifs

Actions

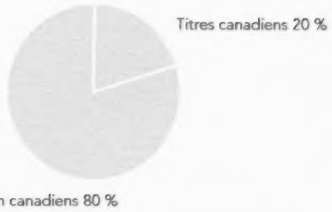
À la fin de l'exercice, les actions (de sociétés ouvertes et fermées) totalisaient 47,5 G$, comparativement à 41,2 G$ au 31 décembre 2009. Elles ont produit un rendement de 10,4 % en 2010, contre 7,5 % pour l'indice de référence, soit une plus-value de 1,0 G$. Sur une période de quatre ans, les actions ont donné un rendement annuel composé de -0,3 %, supérieur de 2,3 % à l'indice de référence pour la même période. Cette catégorie d'actifs comporte des titres de sociétés ouvertes et de sociétés fermées acquises par Teachers' Private Capital, comme il est indiqué ci-dessous.

En 2010, nous avons haussé modérément la pondération des actions, ce qui explique en partie l'augmentation de la taille du portefeuille, et le portefeuille de placements dans des sociétés fermées a généré la plus grande partie de la plus-value dans cette catégorie d'actifs. De plus, les décisions de gestion active de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes ainsi que notre placement dans la société d'énergie brésilienne OGX ont contribué dans une moindre mesure aux rendements supérieurs à l'indice de référence. L'indice de référence pour la catégorie d'actifs est un composé d'indices canadiens et internationaux, y compris ceux des marchés européens dont le rendement a été nettement inférieur à celui des marchés nord-américains, ainsi que d'indices mondiaux de titres de sociétés fermées.

Bien que nos placements directs aient augmenté en 2010, nous investissons sur les marchés mondiaux des actions de sociétés ouvertes surtout au moyen de produits dérivés. Il s'agit d'un moyen rentable d'investir sur l'ensemble des marchés qui nous permet de mettre l'accent sur un plus petit nombre d'actions pour nos portefeuilles concentrés à gestion active et de placements relationnels stratégiques.

> Au dernier exercice, nous avons tiré un revenu de dividendes de 0,8 G$ de notre portefeuille d'actions. Le revenu de placement aide à combler l'écart annuel de 1,8 G$ entre les prestations versées et les cotisations encaissées.

ACTIONS
(au 31 décembre 2010) (%)



Le Canada occupe une petite part de l'économie mondiale. Nous investissons à l'étranger pour bien diversifier nos placements en actions.

Actions canadiennes

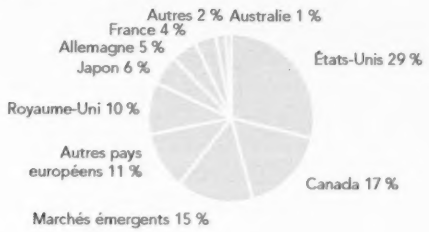
Au total, 9,3 G$ étaient investis en actions canadiennes (de sociétés ouvertes et fermées) à la fin de l'exercice, comparativement à 8,4 G$ au 31 décembre 2009. Ces placements ont procuré à la caisse un rendement de 14,6 % par rapport à 13,8 % pour l'indice de référence. Sur une période de quatre ans, les actions ont généré un rendement annuel composé de 2,2 %, inférieur de 1,0 % à l'indice de référence pour la même période.

Actions non canadiennes

À la fin de l'exercice, un total de 38,2 G$ étaient investis en actions non canadiennes (de sociétés ouvertes et fermées), comparativement à 32,8 G$ au 31 décembre 2009. En 2010, ces placements ont procuré à la caisse un rendement de 9,4 % par rapport à 5,9 % pour l'indice de référence, soit 1,0 G$ de plus que l'indice. Sur une période de quatre ans, ils ont généré un rendement annuel composé de -1,3 %, supérieur de 3,1 % à l'indice de référence pour la même période.

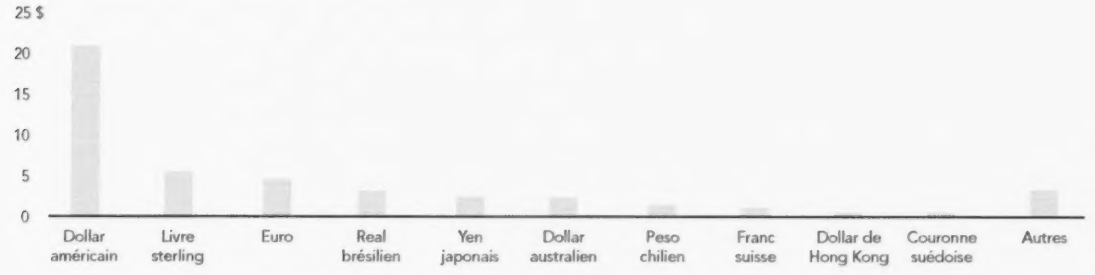
Nos portefeuilles d'actions non canadiennes font l'objet d'une surveillance par des gestionnaires internes et externes au moyen d'une combinaison de stratégies de gestion active et de fonds indiciels. Nos placements dans les marchés émergents sont fortement pondérés en titres du Brésil. En 2005, après des contrôles diligents approfondis, nous avons commencé à acquérir des titres du secteur des ressources, de même que des biens immobiliers et des obligations du Brésil. L'essor économique qui a débuté en 2005 a permis à des millions de Brésiliens d'intégrer la classe moyenne et le pays est maintenant la huitième économie mondiale.

ACTIONS PAR RÉGION
(au 31 décembre 2010)



La diversification de nos placements à l'échelle mondiale nous permet de mieux gérer le risque et de générer une plus-value. Le graphique comprend les actions que nous détenons directement dans des sociétés et exclut l'incidence des produits dérivés.

RISQUE DE CHANGE NET
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010) (G$)



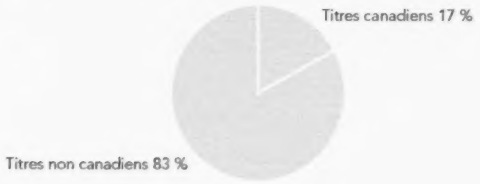
Les principaux risques de change auxquels la caisse est exposée sont issus des plus grandes économies mondiales et du Brésil, du Japon, du Chili et de l'Australie, où le RREO compte aussi des placements importants. Les placements exposés au risque de change sont gérés activement.

Teachers' Private Capital

À la fin de l'exercice, les titres de sociétés fermées (compris dans le total des actions canadiennes et celui des actions non canadiennes) totalisaient 12,0 G$, comparativement à 10,0 G$ au 31 décembre 2009. Teachers' Private Capital a dégagé un rendement de 19,0 %, contre 7,1 % pour l'indice de référence, soit 1,1 G$ de plus que ce dernier. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 2,6 %, surpassant le rendement de -1,2 % de l'indice de référence pour la même période.

Le solide rendement par rapport à celui de l'indice de référence est attribuable à l'amélioration des bénéfices de sociétés et à une hausse de la valeur de plusieurs des sociétés qui composent notre portefeuille. Nous avons profité des occasions offertes par la reprise du marché des titres de sociétés fermées pour faire neuf nouveaux placements directs et liquider certains placements qui avaient généré des rendements intéressants. En 2010, les nouvelles acquisitions ont compté pour 919 M$ dans le changement de la taille du portefeuille.

TITRES DE SOCIÉTÉS FERMÉES
(au 31 décembre 2010)



Notre portefeuille de placements dans des sociétés fermées de 12,0 G$ comprend des placements directs dans des sociétés fermées de même que des placements dans des fonds de titres de sociétés fermées de premier ordre partout dans le monde.

Titres à revenu fixe

À la fin de l'exercice, un total de 45,9 G$ étaient investis en titres à revenu fixe, comparativement à 35,3 G$ au 31 décembre 2009. Ces placements ont procuré à la caisse un rendement de 9,9 %, contre 9,5 % pour l'indice de référence, soit 0,1 G$ de plus que ce dernier. Sur une période de quatre ans, ces titres ont généré un rendement annuel composé de 7,3 %, supérieur de 1,0 % à celui de l'indice de référence pour la même période.

Nous gérons les titres à revenu fixe dans des portefeuilles de base composés d'obligations du gouvernement du Canada, de débentures du gouvernement de l'Ontario, d'obligations provinciales, d'obligations à rendement réel et d'obligations indexées sur l'inflation. Ces actifs assurent une protection des placements et un revenu régulier. Les obligations à rendement réel ont un rendement indexé sur l'inflation, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC). Nous détenons des obligations à rendement réel émises par les gouvernements de l'Ontario, du Québec, du Canada et des États-Unis, et par le concessionnaire de l'autoroute 407 en Ontario.

En 2010, la pondération des titres à revenu fixe a augmenté dans la caisse. Les obligations à rendement réel étaient auparavant comptabilisées dans une autre catégorie d'actifs. Nous avons augmenté la valeur de notre portefeuille d'obligations d'État (nominales et à rendement réel) de 14,9 G$ pour profiter de prix intéressants. Comme les taux d'intérêt ont faibli au cours de l'année, les obligations nominales ont fait bonne figure. Quant aux obligations à rendement réel, elles ont offert une très belle performance, qui a compensé en partie l'effet de la baisse des taux d'intérêt réels sur le passif au titre du régime.

Nous comptabilisons de nouveau uniquement les placements de titres à revenu fixe traditionnels dans cette catégorie d'actifs. Par souci de clarté, nous comptabilisons maintenant les stratégies de rendement absolu dans une catégorie distincte.

TITRES À REVENU FIXE
(au 31 décembre 2010) (G$)

Marchandises

Nos placements sur le marché des marchandises, qui reproduisent habituellement les variations à court terme du taux d'inflation, permettent de couvrir les coûts des rentes indexées en fonction de l'inflation. À la fin de l'exercice, les placements sur le marché des marchandises totalisaient 5,2 G$, comparativement à 1,9 G$ au 31 décembre 2009. La valeur de ce portefeuille a augmenté à la suite d'une décision de faire passer la pondération cible des marchandises de 2 % à 5 % en 2010. Le portefeuille a produit un rendement de 3,2 %, contre 3,3 % pour l'indice de référence. L'indice de référence pour une période d'un an tient compte de l'effet de l'appréciation du dollar canadien. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de -7,0 %, qui est conforme à celui de l'indice de référence pour la même période.

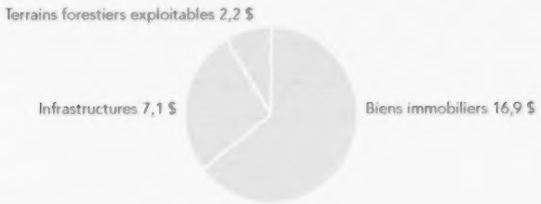
Actifs réels

Les placements dans cette catégorie – biens immobiliers, infrastructures et terrains forestiers exploitables – constituent des placements à long terme intéressants pour le régime parce qu'ils produisent des rendements liés aux variations du taux d'inflation et permettent de couvrir les coûts des rentes indexées en fonction de l'inflation. Au cours des dix derniers exercices, ces placements nous ont de plus en plus aidés à réaliser nos objectifs en matière de rendement et de réduction des risques.

Avant 2010, ces actifs appartenaient à l'ancienne catégorie de placements sensibles à l'inflation, avec les obligations à rendement réel et les marchandises. Les obligations à rendement réel font maintenant partie de la catégorie des titres à revenu fixe, et les marchandises forment maintenant une catégorie distincte. Les infrastructures et les terrains forestiers exploitables, qui faisaient partie d'un même portefeuille, sont maintenant comptabilisés dans des portefeuilles distincts. Par conséquent, leurs actifs et leurs rendements respectifs sont comptabilisés séparément.

La valeur des actifs réels s'établissait à 26,2 G$ à la fin de l'exercice. Ces actifs ont produit un rendement de 13,9 %, contre 5,5 % pour l'indice de référence, soit 1,8 G$ de plus que ce dernier. Sur une période de quatre ans, les actifs réels ont généré un rendement annuel composé de 6,3 %, supérieur de 1,0 % à celui de l'indice de référence pour la même période.

ACTIFS RÉELS
(au 31 décembre 2010) (G$)



Ces placements jouent un rôle de premier plan pour réduire le risque et permettre au RREO de s'acquitter de ses obligations à long terme.

Biens immobiliers

Les biens immobiliers ont produit un solide rendement, tant en chiffres absolus qu'en plus-value. À la fin de l'exercice, la valeur nette du portefeuille de biens immobiliers s'établissait à 16,9 G$ comparativement à 14,2 G$ au 31 décembre 2009. Ces placements ont procuré à la caisse un rendement de 16,9 %, contre 7,7 % pour l'indice de référence, soit 1,3 G$ de plus que ce dernier pour cette catégorie. Sur une période de quatre ans, le portefeuille de biens immobiliers a généré un rendement annuel composé de 8,2 %, supérieur de 1,2 % à celui de l'indice de référence pour la même période.

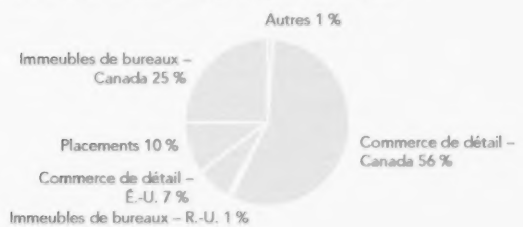
L'immobilier représente un placement avantageux pour le régime, car il procure un revenu élevé et prévisible. Ce portefeuille est géré par notre filiale en propriété exclusive, Cadillac Fairview, qui maintient un portefeuille bien équilibré, constitué de placements dans des immeubles de bureaux et de commerce de détail effectués dans le but de générer des flux de trésorerie fiables.

La forte demande des investisseurs pour les biens immobiliers, en particulier pour les immeubles de bureaux et de commerce de détail de qualité, a fait augmenter la valeur des propriétés. Cadillac Fairview a amélioré le portefeuille en acquérant la participation restante du Centre Rideau, à Ottawa, et en agrandissant de beaucoup le Chinook Centre de Calgary. De plus, plusieurs importants projets d'aménagement ont été entrepris, notamment la revitalisation de l'ensemble d'immeubles de bureaux du Centre Toronto-Dominion et la rénovation du Centre Eaton de Toronto, et d'autres ont été achevés, comme les espaces à vocation multiple du Maple Leaf Square et de l'Hôtel Ritz-Carlton et Résidences.

Les débentures émises en 2001 et en 2003 par Ontrea Inc., filiale immobilière du RREO, ont été rachetées en 2010. Un nouvel organisme de financement du nom de Cadillac Fairview Finance Trust a été établi et a émis au début de 2011 des titres de créance garantis par le RREO, d'une valeur de 2 G$ et cotés « AAA » par les agences de notation. Cette activité de financement réduira les coûts d'emprunt de Cadillac Fairview.

En 2010, le portefeuille de biens immobiliers a tiré un bénéfice d'exploitation de 1,0 G$ provenant principalement des immeubles de commerce de détail et de bureaux. À la fin de l'exercice, le taux d'occupation était de 93 % (93 % en 2009) pour nos immeubles de commerce de détail et de 91 % (89 % en 2009) pour nos immeubles de bureaux.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER
(au 31 décembre 2010) (par rapport à l'actif total)



La valeur de l'actif net de notre portefeuille immobilier s'élevait à 16,9 G$ à la fin de l'exercice. Il est géré par notre filiale, Cadillac Fairview, l'un des plus importants gestionnaires de propriétés commerciales en Amérique du Nord.

Infrastructures

À la fin de l'exercice, les placements en infrastructures totalisaient 7,1 G$, comparativement à 5,6 G$ au 31 décembre 2009. Ils ont procuré à la caisse un rendement de 13,0 %, contre 4,0 % pour l'indice de référence, soit 0,6 G$ de plus que ce dernier. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 2,8 %, qui est conforme à celui de l'indice de référence pour la même période.

Nous recherchons des placements en infrastructures de haute qualité à long terme dans le monde entier. Nous prévoyons un rendement constant pour ces placements, qui se sont bien comportés en 2010. Le rendement du portefeuille a été nettement supérieur à celui de son indice de référence du fait que la valeur des entreprises dans plusieurs des principaux placements a augmenté en raison de la reprise de l'économie mondiale et de plusieurs autres facteurs. Comme la majorité de ces actifs sont à l'étranger, les variations du taux de change ont une plus grande incidence sur ce portefeuille que sur d'autres, comme celui des biens immobiliers, caractérisés par une forte composition en titres canadiens. En 2010, l'appréciation du dollar canadien par rapport à d'autres devises a affaibli tant les rendements du portefeuille que ceux des indices de référence des différentes catégories d'actifs qui sont comptabilisés en dollars canadiens.

Les placements dans les infrastructures produisent généralement des flux de trésorerie stables à long terme liés à l'inflation. Nous avons commencé à investir directement dans les infrastructures en 2001. Ce portefeuille comprend maintenant des aéroports, des réseaux électriques et des réseaux de distribution d'eau et de gaz naturel, des ports, des pipelines et une liaison ferroviaire à grande vitesse. Le RREO est considéré comme un pionnier pour ce type de placements parmi les caisses de retraite à l'échelle mondiale.

Terrains forestiers exploitables

À la fin de l'exercice, les placements en terrains forestiers exploitables totalisaient 2,2 G$, comparativement à 2,3 G$ au 31 décembre 2009. Ils ont procuré à la caisse un rendement de -3,1 %, contre -0,2 % pour l'indice de référence, soit 0,1 G$ de moins que ce dernier. Une diminution de la demande américaine, attribuable au ralentissement du marché immobilier, a nui au rendement. Sur une période de quatre ans, ces placements ont généré un rendement annuel composé de 2,1 %, qui correspond à celui de l'indice de référence pour la même période.

Les placements dans le secteur des terrains forestiers exploitables sont conformes et compatibles avec le très long horizon de placement du régime. Nous investissons uniquement dans les plantations aménagées.

Frais de placements

Le total des frais de placements s'est établi à 290 M$, contre 214 M$ en 2009. Ces frais correspondent à 0,30 $ par tranche de 100 $ d'actif net moyen, par rapport à 0,24 $ en 2009. Ils reflètent l'accroissement des investissements dans les systèmes de gestion des risques et de comptabilité ainsi que les ajustements apportés aux régimes incitatifs en raison du solide rendement de 2010.

Priorités pour 2011

La division Placements s'est fixé les priorités suivantes pour 2011 :

- Obtenir une plus-value supérieure aux rendements de référence des catégories d'actifs prévues dans la politique de composition de l'actif en assumant un niveau de risque raisonnable pour aider à assurer la sécurité de la retraite des participants
- Favoriser une bonne communication avec nos partenaires, les membres du conseil et les employés afin d'assurer la promotion d'une compréhension du programme de placements par les décideurs, l'engagement à l'égard de ce programme et une plus grande participation des employés
- Continuer d'instaurer un processus de planification axé sur la collaboration et d'améliorer la coordination entre nos services de placements afin d'optimiser le portefeuille global de la caisse
- Mettre au point de meilleurs outils et processus de gestion du risque pour favoriser l'innovation continue et une culture axée sur la gestion des risques
- Atténuer les risques opérationnels liés à la gestion des projets complexes interservices et augmenter la rentabilité

Services aux participants

Notre objectif global consiste à fournir aux participants au régime un service hors pair et personnalisé, à des coûts abordables.

9/10

Indice de la qualité du service attribué par les participants

59

Âge moyen du départ à la retraite en 2010

2

Classement pour le service parmi 15 régimes de retraite pairs à l'échelle mondiale

46 000 $

Rente annuelle moyenne d'un enseignant prenant sa retraite en 2010 avec une rente sans réduction

178 000

Participants actifs

12 %

Pourcentage de retraités de 80 ans et plus au 31 décembre 2010, sur 117 000

Rosemarie McClean, MBA, IAS.A, CMA
Vice-présidente principale, Services aux participants

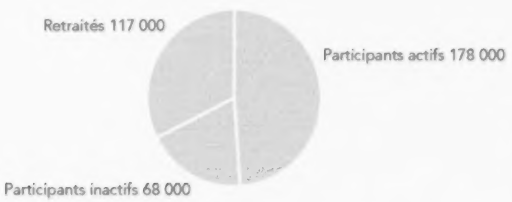
Vue d'ensemble

La division des Services aux participants interagit avec sa clientèle, composée de retraités, d'enseignants actifs, de participants inactifs, de conseils scolaires et d'employeurs désignés. Cette division est un géant en matière de traitement de l'information, car elle gère chaque année des milliards de dollars en cotisations et traite des millions de renseignements personnels tout en administrant le versement régulier des prestations à 117 000 retraités et survivants, ce qui en fait l'une des principales sources de revenus au Canada.

Au service de participants de plus en plus nombreux chaque année

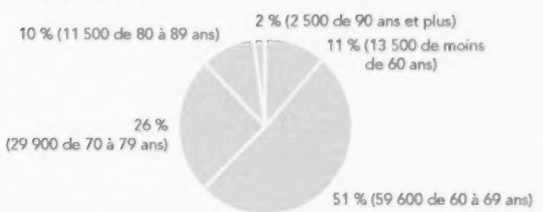
Comme les retraités vivent plus longtemps, les prestations sont versées sur une plus longue période qu'auparavant et le nombre total de participants augmente chaque année. En 2010, l'âge moyen du départ à la retraite était de 59 ans; la durée moyenne prévue de la période de versement de la rente était de 30 ans, à laquelle peut s'ajouter une rente au survivant. Actuellement, il y a environ 11 500 retraités de 80 ans et plus, 2 400 de 90 ans et plus; et 95 de 100 ans et plus.

PROFIL DES PARTICIPANTS
(au 31 décembre 2010)

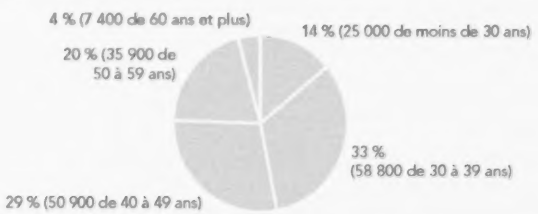


En 2010, 3 000 participants ont pris leur retraite et 3 000 nouveaux participants actifs se sont joints au régime.

RETRAITÉS PAR GROUPES D'ÂGE
(au 31 décembre 2010)



ENSEIGNANTS PAR GROUPES D'ÂGE
(au 31 décembre 2010)



L'âge moyen des retraités est de 69 ans et celui des enseignants, de 42 ans.

Le régime comptait 363 000 participants à la fin de l'exercice, soit 178 000 enseignants actifs, 117 000 retraités et 68 000 participants inactifs (anciens enseignants qui bénéficient encore de droits à pension dans le régime de retraite). L'an passé, 8 000 personnes ont entrepris une carrière dans le milieu de l'éducation ou ont été réembauchées.

Le nombre de retraités croît chaque année depuis 1917, année de la création de ce régime. En 2010, 4 300 nouveaux retraités ont commencé à recevoir une rente de retraite ou d'invalidité. Ce nombre est inférieur au taux prévu. Toujours en 2010, la rente moyenne pour un enseignant prenant sa retraite avec une rente sans réduction s'élevait à 46 000 $.

Nous prévoyons plus de 45 000 départs à la retraite au cours des 10 prochaines années. Cela signifie que le nombre de retraités continue d'augmenter, tant en chiffres absolus qu'en pourcentage du nombre total de participants au régime. Nous nous attendons à ce que le ratio participants actifs/participants retraités soit d'environ 1,3:1 d'ici 10 ans.

Collaboration avec les employeurs pour mieux servir les participants

Nous traitons avec 180 conseils scolaires et employeurs désignés, dont les systèmes d'administration diffèrent grandement au regard de la mise en pratique et de la complexité. Notre priorité est d'améliorer la qualité des données que nous recevons des employeurs, car elles servent au calcul des prestations que nous versons aux participants. Au fil des ans, cela nous a permis de répondre plus rapidement aux demandes des participants sans devoir réclamer ou vérifier les données d'emploi courantes.

Au cours du dernier exercice, nous avons collaboré avec les employeurs pour hausser la norme de données, afin que celles-ci nous permettent de mieux prévoir les besoins des participants relativement à leur rente. Nous avons demandé aux employeurs de nous fournir des données sur l'emploi plus complètes permettant à notre personnel de mieux connaître la situation d'emploi du participant, cela notamment par souci de conformité aux nouvelles règles de rachat de services décomptés pendant des congés autorisés par les répondants du régime. Auparavant, les employeurs nous transmettaient les renseignements complémentaires aux données de base de la paie seulement lorsque nous les réclamions pour répondre à des demandes de participants. Si nous détenons à l'avance des renseignements plus complets, nous pourrons aller au-devant des besoins des participants et leur communiquer toute l'information dont ils ont besoin pour prendre les décisions pouvant avoir une incidence sur leurs rentes.

Nous offrons une aide pratique aux employeurs, afin qu'ils puissent mieux maîtriser les exigences du régime en matière de déclaration des données de retraite et les outils en ligne que nous leur fournissons. Au sein de nos Services d'information aux employeurs, une personne-ressource est désignée pour chaque employeur. Cette personne acquiert une connaissance approfondie du système de paie et des pratiques de l'employeur et recueille ses commentaires. Au cours de la dernière année, nous avons présenté 11 ateliers, dont un en français, en Ontario. Plus de 200 membres du personnel affecté à la déclaration des données de retraite des conseils scolaires et des employeurs désignés y ont participé.

Chaque année, nous demandons aux directeurs financiers des conseils scolaires d'attester l'exactitude des cotisations et de l'information qu'ils nous fournissent en ce qui a trait à la ponctualité des versements et à l'application des règles du régime. Cette démarche s'est avérée extrêmement utile pour promouvoir la conformité en matière de déclaration des données et l'obligation de rendre compte.

Objectifs

Notre objectif global consiste à fournir aux participants du régime un service hors pair et personnalisé, à des coûts abordables. Notre stratégie à long terme, appelée e=mc^3, consiste à offrir un excellent service et à améliorer constamment l'expérience client en mettant l'accent sur les trois aspects suivants :

- Multiplication des caractéristiques personnalisées
- Multiplication des choix
- Multiplication des conseils

Caractéristiques personnalisées : Nous cherchons à offrir des services adaptés aux besoins particuliers de chacun de nos clients. Nous visons à fournir aux participants l'information dont ils ont besoin au fil de l'évolution de leur carrière et nous comprenons que les besoins de la jeune enseignante diffèrent grandement de ceux de l'enseignante à la veille de la retraite. Nous utilisons une technologie de bases de données ainsi que des données sur l'emploi pour mieux cibler nos services et nos communications, et pour offrir des conseils utiles, tant de façon proactive que sur demande.

Choix : Cet aspect concerne notre engagement à servir adéquatement les participants en utilisant le mode de communication qu'ils préfèrent. Bien que de nombreux participants préfèrent la commodité des services en ligne, d'autres privilégient un service par téléphone ou par la poste. Nous offrons nos services par différents moyens et pouvons consigner les préférences de chaque participant dans son dossier.

Conseils : L'offre de conseils combine l'expertise de nos spécialistes de première ligne et les capacités de notre technologie en constante évolution afin d'aider les participants à prendre des décisions éclairées. La décision de guider et d'encadrer, et non pas simplement de fournir de l'information, nous permet de répondre à une demande depuis longtemps exprimée par les participants. Les prestations et les règles du régime sont complexes, et les participants ont à prendre des décisions qui peuvent avoir des répercussions non seulement sur toute leur vie, mais aussi sur leurs survivants.

Nous tenons à étendre la portée de notre offre de conseils avec le temps. Comme nous l'expliquons à la page 45, au cours du dernier exercice, nous avons collaboré avec les employeurs pour établir un principe commun : obtenir d'avance des données sur l'emploi plus complètes pour offrir aux participants des services plus complets. L'augmentation de l'étendue des données sur l'emploi que nous intégrerons dans nos systèmes fera surgir de nouvelles façons de conseiller nos membres, souvent avant que ceux-ci se rendent compte qu'une décision doit être prise. Ainsi, les participants seront en mesure de faire des choix cohérents et optimaux relativement à diverses questions de retraite. Nous prévoyons que nos interventions auprès de nos participants seront plus proactives à l'avenir.

Pour souligner notre engagement à l'égard de la qualité du service, nos spécialistes internes effectueront périodiquement une vérification après une interaction entre un participant et un agent de première ligne du RREO. De plus, un sondage sera mené par un tiers indépendant auprès d'un échantillon de participants dans les 24 heures suivant une prestation de service. L'agent de première ligne recevra les commentaires le lendemain.

Lien entre priorités et stratégie

Chaque année, nous établissons des priorités précises afin d'améliorer nos services et nous rendons compte de nos progrès à l'égard de ces priorités (voir page 49). Nous évaluons notre réussite à partir des indices de satisfaction des participants au régime (Indice de la qualité du service) et d'une évaluation indépendante des régimes pairs à l'échelle internationale. À l'interne, des indicateurs de rendement clés quotidiens nous aident à gérer une prestation de service de grande qualité (voir page 51).

En 2010, nous avons évalué notre rendement en fonction de quatre grands objectifs précisés dans la section Rendement, ci-après, et avons géré notre prestation de services en insistant sur les priorités suivantes :

- Mieux comprendre les attentes en constante évolution des participants en ce qui concerne le service.
- Avec les employeurs, rehausser les normes de données (données sur l'emploi fournies plus à l'avance pour des services plus complets aux participants).
- Apporter au régime des modifications en matière de rachat de services qui simplifieraient le processus et augmenteraient la satisfaction des participants.
- Améliorer le rendement de l'indicateur « Bonne réponse la première fois » pour les demandes de service complexes qui nécessitent souvent des opérations et des calculs manuels.
- Évaluer les besoins des employeurs pour ce qui est des systèmes servant à la déclaration des jours de réemploi.
- Repérer les décès non déclarés de retraités en consultant le registre des décès de l'Ontario.
- Se conformer aux modifications apportées au régime et aux nouvelles lois touchant les régimes de retraite.
- Donner de la formation au personnel sur les modifications apportées au régime et au système.

Gestion des diverses complexités à l'égard de la prestation du service

Notre secteur d'activité est en constante évolution. La participation au régime est dynamique, de nouvelles réglementations touchant les régimes de retraite sont régulièrement mises en vigueur et des modifications sont fréquemment apportées au régime.

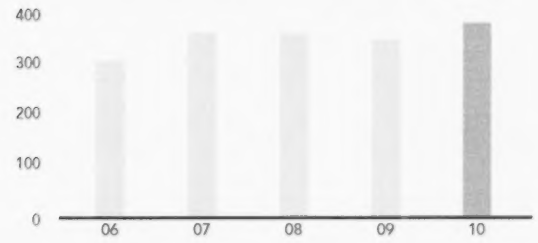
Nous fournissons des services à un large éventail de participants. Il y a plusieurs années, nous avons commencé à élargir nos plateformes de service afin de répondre à leurs diverses attentes. Nous offrons nos services en personne, au téléphone, par courriel, par la poste et sur *i*Accès[MC] Web, notre site sécurisé réservé aux participants qui leur permet d'utiliser leurs renseignements personnels pour créer des estimations de leur rente, effectuer des calculs et d'autres opérations, et présenter des demandes de rente.

Nous sommes conscients que les attentes changent avec le temps et que des services différents procurent différentes expériences aux participants. À titre d'exemple, les délais sont moins tolérés à l'ère des communications électroniques instantanées et le dialogue avec un spécialiste des rentes offre une expérience différente de celle de l'utilisation d'un site Web. Nous travaillons continuellement à la modification de nos services et des moyens de les évaluer afin de suivre l'évolution des attentes. L'année dernière, nous avons tenu une série de tables rondes réunissant notre personnel et des participants, qui ont discuté de l'évolution des attentes en matière de service. Ces rencontres nous ont permis d'en venir à une compréhension commune de ce que nos membres valorisent et nous sommes désormais en mesure d'appliquer cette information à nos initiatives et à nos plans.

Aujourd'hui plus que jamais, les participants utilisent nos services, en particulier ceux offerts en ligne. Plus de retraités, par exemple, présentent leur demande de rente par voie électronique et profitent des services en ligne. Nos systèmes et notre personnel traitent maintenant plus de 1 000 interactions personnelles et en ligne par jour, 365 jours par année. Il n'aurait pas été possible pour notre centre d'appels de traiter un tel volume avant la mise en place de nos services en ligne. La possibilité pour les participants de mettre à jour leurs renseignements personnels et d'analyser leur situation à l'égard de la retraite en ligne libère les employés, leur permettant ainsi de fournir des services dans d'autres domaines (p. ex., les services de conseils). Pour répondre aux attentes grandissantes de nos participants, nous devons améliorer nos services. Nous sommes conscients que, malgré une gestion rentable, l'expansion des services a entraîné une augmentation des coûts. Nous sommes toutefois convaincus que l'investissement derrière ces dépenses est créateur de valeur à long terme pour nos participants.

> Chaque jour, 365 jours par année, nous traitons plus de 1 000 interactions avec les participants.

INTERACTIONS AVEC LES PARTICIPANTS
(pour l'exercice terminé le 31 décembre) (milliers)



Le nombre total d'interactions (personnelles et électroniques) avec les participants tend à augmenter depuis 5 ans, ce qui explique la croissance des coûts.

> En 2010, 92 % des nouveaux retraités ont présenté leur demande de rente en ligne.

Intégration des modifications apportées aux règles du régime et aux lois sur les régimes de retraite

Nous devons nous conformer aux lois touchant les régimes de retraite et informer les participants de toute modification apportée au régime. Ces modifications, qui nécessitent des mises à jour des systèmes et la formation du personnel, entraînent des coûts supplémentaires ponctuels et permanents. Une somme considérable de temps et d'efforts est investie dans d'importants projets et des mises à jour de processus afin de nous préparer à ces changements.

En 2010, nous avons mis en place de nouvelles règles en matière de rachat de services et de réemploi à la retraite, qui ont été approuvées par les répondants du régime. D'autres modifications des règles sur le réemploi à la retraite, notamment une nouvelle obligation de comptabiliser tous les jours de réemploi des retraités tels que déclarés par les employeurs, prendront effet en 2012. Si les répondants du régime devaient invoquer la protection conditionnelle contre l'inflation afin de gérer une future insuffisance de capitalisation du régime, notre personnel et nos systèmes seraient prêts. En consultant *i*Accès[MC] Web, les participants pourront savoir quelle partie de leur rente est protégée intégralement contre l'inflation et quelle partie est soumise à la protection conditionnelle (de 50 % à 100 % selon l'état de la capitalisation du régime).

Rendement

OBJECTIFS	GESTION DE LA PRESTATION DU SERVICE	RENDEMENT
Améliorer les services aux participants par la personnalisation	Mieux comprendre les attentes en constante évolution des participants en ce qui concerne le service	Nous avons créé une stratégie de segmentation afin de fournir aux participants des renseignements personnalisés selon des cibles démographiques
	Avec les employeurs, rehausser les normes de données (données sur l'emploi fournies plus à l'avance pour des services plus complets aux participants)	Nous avons tenu des ateliers avec les employeurs pour leur présenter les nouvelles attentes concernant la déclaration de l'information; les employeurs envoient désormais des données plus complètes
Optimiser les processus administratifs pour réduire la complexité et le temps de réponse	Simplifier les règles et les processus du régime qui s'appliquent au rachat de services	Nous avons communiqué des règles plus simples aux participants actifs.
		Nous avons mis en place une nouvelle fonction de rachat en ligne intégrant entièrement les données du participant détenues par l'employeur
	Améliorer le rendement de l'indicateur « Bonne réponse la première fois » pour les demandes de service complexes qui nécessitent des opérations et des calculs non automatisés	Nous avons amélioré de 4 % le rendement de l'indicateur « Bonne réponse la première fois »
Améliorer les processus et les contrôles internes	Mettre en œuvre un projet d'évaluation des données (améliorant la qualité initiale des données sur l'emploi déclarées)	Nous avons apporté d'importantes modifications à notre système, donné de la formation aux employeurs et communiqué avec eux
	Repérer les décès non déclarés de retraités en consultant le registre des décès de l'Ontario	Nous avons repéré 63 décès non déclarés de retraités et recouvré 215 000 $
	Se conformer aux modifications apportées au régime et aux nouvelles lois touchant les régimes de retraite	Nous avons effectué une mise à jour du système pour le calcul de la protection conditionnelle contre l'inflation
		Nous avons communiqué d'autres modifications apportées au régime
Améliorer le perfectionnement du personnel	Donner au personnel la formation sur les modifications apportées au régime et au système	Nous avons donné au personnel de la formation sur les règles du régime applicables au rachat de services et sur le nouveau système d'évaluation des données sur l'emploi
		Chaque employé à temps plein a reçu en moyenne quatre journées et demie de formation et de perfectionnement

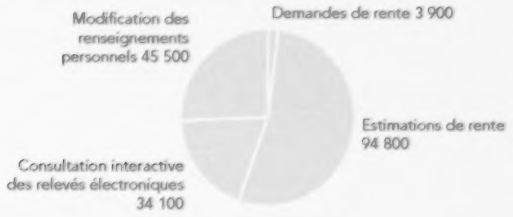
Nous avons traité 177 000 interactions personnelles avec les participants, comparativement à 171 000 en 2009. Dans 65 % des cas (63 % en 2009), nous avons répondu le jour même aux demandes des participants et avons amélioré de 4 % notre rendement quant à l'indicateur « Bonne réponse la première fois » pour les opérations complexes non automatisées. La proportion des services offerts au moyen de notre site sécurisé *i*Accès[MC] Web continue de croître. On a dénombré un total de 205 000 ouvertures de session (174 000 en 2009). Les estimations de rentes et les mises à jour de renseignements personnels ont été les services en ligne les plus utilisés.

> Notre centre d'appels a répondu aux appels en 27 secondes en moyenne.

Les demandes de rente ont été déposées en ligne dans une proportion de 92 %. Toutes les demandes de rente présentées en juin ont été traitées et versées à temps. Le soutien qu'accordent les participants à ce mode de demande est important. En effet, environ 75 % des enseignants qui prennent leur retraite le font en juin. Cela créait auparavant une énorme charge de travail, puisque le personnel devait transférer et valider les données issues des demandes sur papier. En plus de générer des économies de temps et d'efforts, le dépôt d'une demande en ligne permet d'accroître l'exactitude des données et d'éviter les coûts de production et d'envoi de trousses d'inscription. Les enseignants qui prennent leur retraite et qui n'ont pas fait de demande en ligne ont téléphoné à nos spécialistes de première ligne, qui ont entré les données dans le système, en ligne. Les demandes par téléphone ont été introduites comme option en 2009.

> En 2010, toutes les rentes dont la demande a été présentée en juin ont été versées à temps.

ACTIVITÉS LIBRE-SERVICE SUR *i*Accès[MC] Web
(pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010)



Le site Web sécurisé réservé aux participants, *i*Accès[MC] Web, permet aux participants d'obtenir des estimations de rente, de consulter leurs documents et de mettre à jour leurs renseignements personnels au moment qui leur convient.

Indice de la qualité du service

Nous demandons régulièrement aux participants d'évaluer nos services dans le cadre d'un sondage effectué par un tiers indépendant auprès d'un échantillon de participants statistiquement valide, et ce, afin de mesurer la qualité de nos services et de nos communications. Ce sondage a lieu plusieurs fois par an. Le protocole de sondage a été élaboré par le RREO au début des années 1990 et est constamment analysé et amélioré afin de tenir compte des services et des communications actuels.

En effet, la rémunération de tout le personnel, des nouveaux employés aux cadres, comporte une composante variable fondée sur le niveau de satisfaction exprimé par l'Indice de la qualité du service. La rémunération tient également compte de la réussite dans la réalisation des objectifs de l'organisation qui sont revus tous les ans de façon à stimuler l'amélioration continue.

L'Indice de la qualité du service global est de 9,0 sur 10, et 51 % des répondants nous ont donné 10 sur 10. Comme le montre le tableau, les participants nous ont évalués sur les plans du service de première ligne et des communications, le service de première ligne représentant 85 % de la note totale.

Pendant les quatre dernières années, notre Indice de la qualité du service est demeuré élevé, et ce, malgré l'augmentation des cotisations et les autres mesures mises en place pour gérer l'insuffisance de la capitalisation. Conscients qu'il est difficile d'améliorer ces résultats déjà élevés, nous ne nous attendons pas nécessairement à une augmentation de l'Indice au cours des prochaines années.

INDICE DE LA QUALITÉ DU SERVICE *(sur une échelle de 0 à 10)*	*2010*	*2009*
Indice total	**9,0**	9,1
Service (85 %)	**9,0**	9,2
Communications (15 %)	**8,8**	8,8

L'Indice de la qualité du service permet de mesurer la satisfaction des participants à l'égard de nos services. Le résultat de 9,0 que nous avons obtenu correspond à la note sur 10 que les participants accordent à nos services dans les sondages menés par une société indépendante.

Principaux facteurs du rendement

Nous avons déterminé les indicateurs de rendement clés qui influent sur l'Indice de la qualité du service que nous accordent les participants. Un suivi quotidien du rendement nous aide à adapter nos efforts et nos normes de service en fonction des attentes élevées des participants et à assurer la qualité et l'amélioration du service.

INDICATEUR DE RENDEMENT CLÉ	NOTE
Service le jour même Pourcentage des demandes qui sont traitées le jour même.	65 %
Bonne réponse la première fois Fréquence à laquelle nous traitons avec exactitude des demandes de service à « risque élevé » non automatisées la première fois. Il s'agit de questions complexes qui nécessitent souvent l'intervention d'autres services et des calculs manuels.	88 %
Délai de traitement du travail en retard Temps moyen jugé nécessaire pour traiter des demandes en retard au 31 décembre 2010. Il s'agit d'un facteur important de la satisfaction de la clientèle, qui nous aide aussi à déterminer les périodes de pointe.	19 jours
Journées de perfectionnement et de formation du personnel Nombre moyen de journées de perfectionnement et de formation pour chaque employé à temps plein.	4,5 jours
Service direct Fréquence à laquelle nous pouvons offrir un service aux participants sans avoir recours au personnel des Services d'information aux employeurs, qui interagit avec les conseils scolaires et les employeurs désignés.	86 %
Accessibilité des principaux systèmes Pourcentage du temps où les principaux systèmes sont entièrement opérationnels et accessibles pour traiter les demandes de service.	97 %

Au cours du dernier exercice, nous avons concentré nos efforts sur l'indicateur « Bonne réponse la première fois » dans le cas d'opérations difficiles (augmentation de notre rendement de 4 % en ce domaine) de même que sur la formation et le perfectionnement qui s'imposaient en raison des modifications apportées au système et au régime. Nous avons atteint nos objectifs dans les deux cas. Le résultat quant à l'indicateur « Service le même jour » s'est aussi amélioré considérablement.

Les indicateurs de rendement sont dynamiques, ce qui reflète le caractère évolutif de notre prestation de services. Cette année, nous avons retiré l'indicateur « Volume de travail de l'employeur » après avoir réalisé le projet d'évaluation des données, qui vise à améliorer la qualité des données sur l'emploi que nous fournissent les employeurs. De même, l'indicateur « Service le jour même » perdra probablement de l'importance à mesure que l'utilisation des services en ligne augmentera. Nous nous attendons à ce que d'autres indicateurs de rendement clés soient éventuellement remplacés en fonction des changements relatifs aux attentes et à nos services.

Rentabilité des régimes de retraite

Nous comparons nos services à ceux qu'offrent les plus importants régimes de retraite dans le monde en participant aux études de CEM Benchmarking Inc., qui réalise des évaluations indépendantes des coûts et des services de 59 régimes de retraite importants.

En 2009, le RREO s'est classé au deuxième rang parmi 15 régimes de retraite pairs, et au quatrième rang de l'ensemble des régimes évalués, pour ses services. Nos résultats de 2010 seront publiés en 2011. Au cours des dernières années, nous nous sommes toujours classés parmi les meneurs.

RÉSULTATS DE CEM BENCHMARKING – COMPARAISON DES NIVEAUX DE SERVICE

	2009	*2008*	*2007*	*2006*
Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario	86	85	87	85
Moyenne mondiale de CEM	76	74	72	71
Moyenne des régimes pairs	78	77	75	73
Participants canadiens – moyenne	70	70	68	68

Sources : Rapports de CEM Benchmarking, CEM Benchmarking Inc.

Notre niveau de service dépasse considérablement la moyenne mondiale de CEM et se situe au-dessus de celui de 14 des 15 régimes pairs.

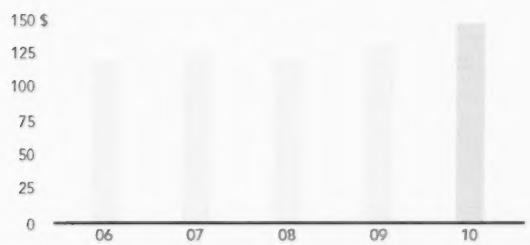
Gestion des dépenses

En 2010, le coût des services a été de 146 $ par participant, comparativement à 130 $ en 2009. L'augmentation du coût des services aux participants et de l'administration des rentes est attribuable à plusieurs facteurs, dont les suivants :

- l'augmentation du nombre de participants;
- l'accroissement des services;
- l'accroissement des coûts salariaux;
- le besoin de compétences élevées en TI;
- la mise en place de changements réglementaires et de modifications du régime qui touchent les systèmes et nécessitent une communication ponctuelle avec les participants et une formation du personnel;
- les coûts d'exploitation et de remplacement des anciens systèmes.

Afin d'adapter notre modèle de service, nous avons maintenu les coûts prévus dans notre budget de 2010 tout en investissant dans la technologie et le personnel nécessaires pour construire et maintenir un environnement de plus en plus automatisé.

COÛT PAR PARTICIPANT
(pour l'exercice terminé le 31 décembre)



Nous offrons des services complets directement aux participants, contrairement à de nombreux autres régimes.

Nos coûts annuels par participant se sont révélés supérieurs aux coûts médians des régimes de retraite ayant participé à l'étude sur la rentabilité des régimes de retraite dont nous avons fait mention plus haut, notamment parce que nous fournissons des services administratifs complets et directs aux participants. Les services offerts par plusieurs autres régimes participant à l'étude sont administrés en tout ou en partie par les employeurs, ce qui réduit les coûts de prestation des services des régimes.

Priorités pour 2011

En 2011, nous continuerons d'améliorer l'expérience des participants afin que le taux de satisfaction de la clientèle demeure élevé. En améliorant continuellement nos processus, nous pouvons faire en sorte que les participants reçoivent des services efficaces et personnalisés. De plus, nous avons affecté des ressources considérables afin d'assurer la conformité aux propositions de modifications des lois et du régime, notamment à l'égard des suivantes :

- Les nouvelles règles de rachat de services mises en place en 2010 ont créé de multiples possibilités. Les améliorations porteront surtout sur la prestation interactive de conseils et sur des services proactifs.
- La *Loi de 2009 modifiant des lois en ce qui concerne le droit de la famille* entraînera des changements relatifs à l'évaluation de la division des rentes en cas de rupture du mariage ou de l'union de fait. Les administrateurs du régime seront responsables du calcul de la part du conjoint et de la mise en œuvre de la méthode utilisée pour la division, prescrite par la loi. Il s'agira d'une entreprise assez importante.
- En 2010, la FEO et le gouvernement de l'Ontario ont annoncé des modifications aux dispositions du régime concernant le réemploi. Il s'agit notamment de nouvelles limites s'appliquant au nombre de jours où un participant peut travailler pendant la retraite sans que sa rente soit touchée et de l'obligation pour les employeurs de déclarer les jours de réemploi des retraités. Des processus et des systèmes de soutien pour l'administration de ces changements seront établis en 2011.

GOUVERNANCE DU RÉGIME

En notre qualité d'investisseur, nous croyons que la bonne gouvernance est rentable, car elle permet aux entreprises de créer une plus-value à long terme pour les actionnaires.

En notre qualité d'administrateur de régime de retraite, nous nous autoévaluons en fonction des normes relatives à la gouvernance, aux contrôles internes et à la gestion du risque qui correspondent aux meilleures pratiques ainsi qu'aux normes élevées en matière de gérance adoptées par les entreprises.

La structure de gouvernance du régime confère des rôles précis à ses répondants, et le conseil est composé de membres indépendants nommés par les répondants et ayant pour tâche de superviser les décisions et les activités de la direction.

La gouvernance repose sur un ensemble de structures et de règles internes qui permettent de s'assurer que l'entité s'acquitte de sa mission en toute légalité, et avec responsabilité et efficacité. Elle établit un lien entre le pouvoir décisionnel et l'obligation de rendre compte, et elle vise le recrutement de gestionnaires compétents et leur juste rémunération, ainsi que la concordance entre les intérêts des membres de la direction et de ceux et celles qu'ils servent. Dans le cadre de la gouvernance, l'entité doit aussi définir puis gérer les multiples risques auxquels elle peut être exposée.

Approche en matière de gouvernance du régime

Le RREO cherche à mettre en œuvre les meilleures pratiques en matière de gérance dans tous les aspects de sa gouvernance. Il est gouverné par un conseil de neuf membres. Chaque répondant du régime, soit le gouvernement de l'Ontario et la FEO, en nomme quatre, tandis que les deux répondants désignent le président d'un commun accord. Aucun membre de la direction du régime ne siège au conseil. Chaque membre du conseil est nommé pour un mandat de deux ans et un maximum de quatre mandats consécutifs. Ce processus permet aux répondants d'évaluer les compétences et l'efficacité de chacun des membres de façon continue.

Le conseil comporte cinq comités : Comité des placements, Comité des ressources humaines et de la rémunération, Comité de la gouvernance, Comité d'appel et Comité d'audit et d'actuariat. Tous les membres du conseil siègent au Comité des placements.

De plus, les répondants font part de leurs commentaires aux membres du conseil à propos de l'état de la capitalisation du régime, des évaluations connexes et des facteurs pouvant influer sur ceux-ci.

L'approche en matière de gouvernance du régime est présentée en détail sur notre site Web (otpp.com/fr).

- Les répondants sont chargés de veiller à la capitalisation intégrale du régime à long terme et sont conjointement responsables des excédents et des insuffisances de capitalisation.
- Ils établissent les taux de cotisation et les niveaux de prestations.
- Chaque répondant nomme quatre membres au conseil pour des mandats échelonnés de deux ans; les deux répondants désignent le président du conseil d'un commun accord.

- Le RREO est un organisme indépendant, établi en vertu des lois de l'Ontario.
- Les membres du conseil sont tenus d'exercer leurs fonctions indépendamment des répondants et de la direction, et de prendre des décisions dans le meilleur intérêt des participants et de leurs bénéficiaires. Ils ont la responsabilité de déterminer les hypothèses d'évaluation actuarielle.
- La direction et le personnel administrent le régime et versent aux participants et à leurs survivants les prestations promises.

Membres du conseil

En 2010, le taux de présence aux réunions du conseil et des comités s'est établi à 97 %. Le taux de présence de chaque membre est indiqué ci-dessous. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les membres et les comités du conseil, veuillez consulter notre site Web (otpp.com/fr).

Jill Denham, qui a siégé au conseil à compter de 2006 et en a présidé le Comité des ressources humaines et de la rémunération, a quitté son poste en 2010. Daniel Sullivan a été nommé membre du conseil en novembre 2010. Par suite de ces changements, certaines responsabilités ont été réattribuées.

Eileen Mercier

Membre du conseil de plusieurs sociétés ouvertes; fellow de l'Institut des banquiers canadiens et de l'Institut des administrateurs de sociétés
Présidente du conseil

Nommée en 2005 et présidente du conseil depuis 2007
Taux de présence : 100 %

Rod Albert

Ancien président de la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (FEO)
Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance

Nommé en 2010
Taux de présence : 100 %

Helen Kearns

Présidente et chef de la direction de Bell Kearns & Associates Ltd.; ancienne présidente de NASDAQ Canada; ancienne directrice de la Bourse de Toronto; IAS.A
*Membre du Comité d'appel**, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance*

Nommée en 2005
Taux de présence : 91 %

Hugh Mackenzie

Associé principal, Hugh Mackenzie and Associates; ancien membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable de l'Institut canadien des actuaires
Membre du Comité d'appel, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité de gouvernance*

Nommé en 2007
Taux de présence : 100 %

Louis Martel

Directeur général et stratège en chef des services à la clientèle, Greystone Managed Investments, Inc.; fellow de la Society of Actuaries et de l'Institut canadien des actuaires; CFA; IAS.A
*Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération**

Nommé en 2007
Taux de présence : 96 %

Sharon Sallows

Associée, Ryegate Capital Corp.; ancienne première vice-présidente de la Banque de Montréal; membre du conseil de Chartwell Seniors Housing REIT; IAS.A
*Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance**

Nommée en 2007
Taux de présence : 100 %

David Smith

Ancien président du conseil et associé principal de PricewaterhouseCoopers; ancien président et chef de la direction de l'Institut Canadien des Comptables Agréés; président du comité d'audit du gouvernement du Canada; FCA; IAS.A
Membre du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2009
Taux de présence : 89 %

Daniel Sullivan

Ancien consul général du Canada à New York; ancien vice-président de Scotia Capitaux inc.; ancien président du conseil et chef de la direction de la Bourse de Toronto
Membre du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité de gouvernance

Nommé en novembre 2010
Taux de présence : s. o.

Jean Turmel

Président de Perseus Capital Inc.; membre du conseil du Groupe TMX Inc.; ancien président, Marchés financiers, Placements et Trésorerie, Banque Nationale du Canada
Membre du Comité des placements, du Comité d'audit et d'actuariat et du Comité des ressources humaines et de la rémunération*

Nommé en 2007
Taux de présence : 96 %

* Présidence du Comité ** Vice-présidence du Comité

Composition du conseil

La solide structure de gouvernance du RREO joue un rôle capital dans sa réussite. Dès sa création, en 1990, le RREO s'est doté d'un conseil formé de professionnels indépendants, qui ont montré leur engagement à appliquer les meilleures pratiques de gouvernance, des principes de placement avant-gardistes et une stratégie d'entreprise novatrice.

Les membres du conseil sont issus du monde des affaires, des finances et de la gestion de placements, des sciences actuarielles, de l'économie, de l'éducation et de la comptabilité. Forts d'une solide expérience dans un large éventail de disciplines, ils sont en mesure de superviser un régime de retraite complexe. Le RREO est un commanditaire-fondateur du programme de perfectionnement des administrateurs, élaboré conjointement par The Institute of Corporate Directors et la Rotman School of Management de l'Université de Toronto dans le but d'aider les membres des conseils à réaliser pleinement leur potentiel de leadership. Il soutient activement ce programme. Une inscription est offerte aux membres du conseil dans le cadre de leur programme de formation. M[me] Eileen Mercier, présidente du conseil, compte au nombre des chefs de file dans le milieu de la gouvernance d'entreprise au Canada et est fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés (IAS). L'IAS décerne tous les ans le titre de fellow aux personnes qui apportent aux conseils du pays un leadership exceptionnel en matière de gouvernance d'entreprise.

Le mandat du conseil de même que la structure et les mandats des comités sont affichés sur le site Web du RREO, où se trouvent aussi les trois codes de déontologie du régime. La rémunération des membres du conseil est présentée à la page 71.

> otpp.com/fr > À propos du RREO > Gouvernance du régime

Responsabilités des membres du conseil

Les membres du conseil du RREO sont tenus d'agir indépendamment des répondants et de la direction, et de prendre des décisions dans l'intérêt véritable de tous les bénéficiaires. La structure du conseil de même que le processus de nomination permettent aux membres d'exercer leurs fonctions indépendamment de la direction du régime. À titre d'exemple, le poste de président est séparé de celui de chef de la direction et aucun membre de la direction ne peut être membre du conseil. Afin de favoriser l'apport de points de vue indépendants sur des décisions clés, le conseil se réunit régulièrement en l'absence de la direction et, au besoin, demande l'avis de conseillers externes. Le conseil est tenu d'engager des actuaires et des auditeurs indépendants.

Les membres du conseil ont la responsabilité de superviser les activités de la direction du régime. Ils délèguent les activités quotidiennes liées au placement de l'actif du régime au chef de la direction qui, à son tour, dipsose de l'autorité nécessaire pour les déléguer. Les membres du conseil et la direction du régime assument la responsabilité des décisions prises en matière de placements. Les répondants du régime ne sont pas mêlés à ces décisions.

Les membres du conseil sont responsables de l'approbation des plans stratégiques et des budgets, des politiques de placements, de la tolérance au risque et de la composition de l'actif, des indices de référence, du rendement et de la rémunération du personnel, de la planification de la relève ainsi que de la surveillance des risques à l'échelle du RREO. De plus, ils supervisent les objectifs de rendement annuels du portefeuille de placements et passent en revue toutes les opérations dont le montant dépasse les limites fixées pour la direction. La sagesse collective d'un groupe expert des questions financières à l'abri des soubresauts quotidiens des marchés est une ressource inestimable dans le processus de prise de décision et d'approbation relatif aux recommandations stratégiques et aux placements importants.

Enfin, le conseil procède régulièrement à des évaluations actuarielles pour le régime de retraite, établit les hypothèses actuarielles clés pour les évaluations (avec l'apport des répondants du régime) et prend en considération la politique de gestion de la capitalisation. Le conseil doit rendre compte de l'état de la capitalisation du régime aux répondants, au moyen d'états financiers audités. Il passe en revue l'Analyse par la direction du rapport annuel et approuve les états financiers audités.

Activités du conseil

En 2010, les membres du conseil ont participé à treize réunions du conseil et du Comité des placements. Sur les treize réunions du conseil, neuf comportaient des séances auxquelles n'assistait aucun membre de la direction. En outre, le Comité de gouvernance a tenu une réunion officielle et a dirigé les principales discussions sur les activités de gouvernance à deux réunions complètes du conseil afin que tous les membres du conseil soient informés des sujets en question et engagés à cet égard; le Comité des ressources humaines et de la rémunération s'est réuni sept fois et le Comité d'audit et d'actuariat, sept. Quant au Comité d'appel, il a tenu deux réunions générales.

En 2010, les membres du conseil ont effectué une autoévaluation rigoureuse dans le cadre de leur engagement à l'égard de l'efficacité du conseil. Cet exercice comportait des évaluations tous azimuts par les autres membres du conseil et la haute direction. Une note a été attribuée à chaque membre sur divers comportements relatifs, notamment, à l'obligation de rendre compte, à la déontologie, à la confiance, à la diligence raisonnable, au soin raisonnable et au respect. Un spécialiste externe a ensuite rencontré chaque membre pour discuter de son évaluation individuelle et fournir une analyse sur des sujets plus étendus touchant la gouvernance. Le Comité de gouvernance étudie actuellement cette analyse et a procédé à certains changements procéduraux afin d'améliorer la gouvernance.

Supervision et mesures de contrôle efficaces

La direction a la responsabilité de formuler la stratégie et les objectifs de même que le plan financier annuel du RREO. Les membres du conseil vérifient les progrès réalisés par rapport aux objectifs énoncés par la direction et confirment que les stratégies et les décisions de la direction sont dans l'intérêt véritable de l'ensemble des participants au régime. Ils voient également à ce que la direction soit en mesure de recruter et de fidéliser les gens les plus compétents – l'implication du conseil étant proportionnelle à l'importance du poste de direction à pourvoir. Le conseil s'assure aussi du respect des normes du RREO, du bien-fondé de ses politiques et de ses procédures et de leur respect. Une fonction d'auditeur interne relevant du Comité d'audit et d'actuariat vient soutenir le conseil dans ses responsabilités. Le cadre de gestion du risque d'entreprise du régime et les mesures de contrôle interne sont également des éléments importants de sa structure de gouvernance.

Gestion du risque d'entreprise (GRE)

Le régime de retraite est exposé à de nombreux risques pouvant entraîner des pertes ou d'autres issues indésirables. L'objectif de la GRE est de gérer les risques le plus efficacement possible. La GRE fournit un cadre de travail servant à définir et à évaluer les risques (de placements et autres) auxquels le régime est exposé et à appliquer, le cas échéant, des stratégies propres à les atténuer.

L'importance de la sensibilisation au risque est intégrée dans l'énoncé de la mission, de la vision et des valeurs du régime, qui souligne que « l'obligation de rendre compte et la sensibilisation au risque » correspondent à l'une des six valeurs fondamentales que tous les employés se doivent de respecter. Dans sa politique sur la gestion du risque d'entreprise, le RREO reconnaît la présence du risque dans toutes ses activités et déclare son engagement à faire de la gestion du risque une priorité dans l'ensemble de l'organisation. La politique établit un processus qui permet aux employés de définir, gérer, mesurer et déclarer les risques, et elle fait office de document décisif en matière de gouvernance pour toutes les activités présentant des risques.

Le cadre de travail de la GRE est mis en œuvre par un comité à l'échelle de la direction présidé par le chef de la direction et comprenant le chef de chaque division et de chaque service de soutien à la direction générale. Un comité de travail trans-organisationnel soutient le Comité de gestion du risque d'entreprise (Comité GRE) en entreprenant, en consignant et en communiquant les activités de GRE de façon uniforme dans l'ensemble du RREO.

Une évaluation du risque annuelle officielle et un rapport semestriel portant sur les principaux risques auxquels fait face le RREO sont remis aux membres du conseil. Le rapport semestriel précise les mesures prises et prévues par la direction pour rétablir un niveau acceptable de risques. Les principaux risques sont également communiqués à tous les employés, par l'entremise de l'intranet du RREO, afin de mieux les sensibiliser aux risques et de les inciter à réfléchir sérieusement aux risques pouvant se présenter dans leurs services.

Au cours du dernier exercice, la GRE a été améliorée grâce à différentes initiatives. Le comité de travail a été élargi de façon à représenter un plus grand nombre de services et à hausser le niveau de sensibilisation à la gestion du risque dans l'ensemble du RREO. Afin de permettre de définir les événements à risque avec plus de précision, la liste en a été simplifiée. Notre barème d'évaluation des risques et nos outils méthodologiques ont été améliorés de manière à ce qu'ils précisent les seuils de tolérance au-delà desquels les problèmes doivent être soumis au Comité GRE et aux membres du conseil.

Notre récent sondage sur la culture du risque, mené par des experts externes, explorait 11 dimensions du risque afin d'analyser notre situation actuelle. Le sondage a décelé certaines lacunes en ce qui concerne la sensibilisation au risque. Un plan d'action à l'échelle du RREO a été élaboré pour les combler.

En 2010, une autre initiative de GRE a consisté à instaurer le programme Excellence opérationnelle, une stratégie qui s'étend sur plusieurs années visant à établir une meilleure collaboration entre les divisions Placements, Financement des investissements et Technologie de l'information afin d'atténuer les risques opérationnels liés à la gestion des activités complexes interservices.

Une recommandation de la direction du programme a mené directement à la création du Bureau de la gestion de projets, dont le chef, qui relève du chef de la direction, travaillera à la normalisation des pratiques de gestion de projet et supervisera la planification et la mise en œuvre des projets ainsi que la gouvernance qui s'y applique.

Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le RREO n'est pas tenu par la loi de se conformer au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, promulgué par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, mais il a choisi de satisfaire aux normes imposées par ce Règlement en raison de l'importance qu'il accorde à la bonne gouvernance.

Le président et chef de la direction ainsi que le vice-président principal et directeur financier ont pour responsabilité de concevoir et de mettre en œuvre des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière. Sous la supervision du président et chef de la direction et du directeur financier, et en collaboration avec eux, la direction a effectué une évaluation complète de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. L'évaluation se fonde sur les critères établis dans le cadre *Integrated Framework* préparé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Nous avons conçu des contrôles et procédures de communication de l'information propres à fournir une assurance raisonnable que tous les renseignements importants ayant trait au régime, y compris ses filiales consolidées, sont recueillis et communiqués à la direction afin que celle-ci puisse prendre des décisions en temps opportun concernant l'obligation d'informer le public. Nous avons évalué l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information à la fin de la période et, d'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu à leur efficacité.

Nous avons aussi conçu le contrôle interne à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers aux fins de la publication de l'information financière en conformité avec les PCGR.

Nous avons évalué l'efficacité des contrôles et procédures internes à l'égard de l'information financière du RREO à la fin de la période et, d'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu à leur efficacité. En 2010, le RREO a simplifié le processus d'évaluation afin d'améliorer l'efficacité des tests relatifs au contrôle interne. Au cours de l'exercice se terminant le 31 décembre 2010, le contrôle interne à l'égard de l'information financière du RREO n'a fait l'objet d'aucune modification qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Protection de l'intégrité de l'audit
Au fil des ans, le RREO et d'autres défenseurs de la gouvernance d'entreprise ont fait part de leurs inquiétudes relativement au fait que des cabinets comptables chargés de l'audit de l'information financière des sociétés ouvertes soient également rémunérés généreusement par ces sociétés pour des services-conseils autres que l'audit. Nous croyons qu'une telle rémunération pour des services-conseils peut compromettre l'intégrité de la fonction d'audit. Nous tâchons de réduire au minimum le recours à de tels services-conseils auprès des auditeurs du régime et communiquons toujours les honoraires totaux versés à cet effet.

En 2010, les honoraires versés à Deloitte & Touche s.r.l., auditeurs du régime, se sont élevés à 7,2 M$ (4,3 M$ en 2009), soit 4,5 M$ pour les activités d'audit et 2,7 M$ pour les services autres que l'audit. De ces 2,7 M$, 60 000 $ étaient liés au régime et le reste, à certaines filiales du régime. Environ 2,3 M$ des 2,7 M$ d'honoraires pour des services autres que l'audit concernaient des contrats légués pour une acquisition de 2010 et de ce montant, 1,7 M$ précédaient l'acquisition par le régime.

Rendre compte en toute transparence
Les membres du conseil reçoivent de la direction des rapports périodiques présentant la situation financière et le niveau de capitalisation du régime, les rendements obtenus, la situation en matière de conformité réglementaire, les niveaux de risque, l'indice de satisfaction de la clientèle et les principales statistiques sur les services aux participants. Ils reçoivent également les évaluations annuelles de chaque service et des contrôles internes, les rapports semestriels sur le risque d'entreprise et les rapports sur tout autre événement important.

Par ailleurs, nous mettons tout en œuvre pour tenir les différentes parties intéressées au courant des services, des placements, de l'état de la capitalisation et des défis du régime au moyen des activités de communication suivantes :

- En plus de ce rapport annuel et d'un sommaire du rendement annuel à l'intention des participants au régime, le RREO publie des bulletins périodiques à l'intention des enseignants et des retraités, qui les informent des dispositions et des services du régime et les tiennent au courant des modifications apportées au régime, des enjeux de capitalisation, des nouvelles concernant les placements et d'autres renseignements importants.
- Le site Web du RREO (otpp.com/fr) présente en détail ses pratiques de gouvernance, sa stratégie de placement, les principaux portefeuilles de placement, les initiatives en matière de service à la clientèle ainsi que les dernières nouvelles. Un site Web distinct, au www.capitaliservotrerente.com, a été développé en partenariat avec les répondants du régime afin d'expliquer les défis de capitalisation du régime au moyen de diffusions Web, de présentations, de fiches de renseignements, de rapports et de foires aux questions.
- En avril, le RREO tient une assemblée générale annuelle, qui est ouverte aux répondants et à tous les participants au régime. Cette année, elle aura lieu à Toronto, le jeudi 7 avril à 17 h. Une diffusion Web sera accessible, en direct et en archives pour consultation ultérieure, pour des raisons de commodité pour les participants de l'extérieur de la région de Toronto. Une vidéo des faits saillants de l'assemblée générale annuelle et des questions des participants au régime sera affichée sur otpp.com/fr après l'assemblée.
- Deux fois par année, le président du conseil s'adresse au conseil des gouverneurs de la FEO. La direction rencontre régulièrement le Comité des partenaires et le Comité consultatif des partenaires, et participe à des discussions avec l'actuaire du régime.
- En 2010, le RREO a également rencontré régulièrement les représentants des deux répondants du régime dans le cadre des travaux du groupe de travail sur la viabilité de la capitalisation, qui a depuis été reconstitué en Comité consultatif des partenaires.

Adoption à venir du nouveau chapitre 4600 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA) et de certaines Normes internationales d'information financière (IFRS)
En avril 2010, le Conseil des normes comptables (CNC) du Canada a publié une nouvelle norme comptable pour les régimes de retraite canadiens, soit le chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA*, « Régimes de retraite », qui remplace le chapitre 4100 du *Manuel de l'ICCA*, « Régimes de retraite », et s'applique aux exercices financiers commençant le 1er janvier 2011 ou après cette date. Ce chapitre donne des directives comptables précises sur les obligations au titre des prestations de retraite, la mesure de la juste valeur des placements et la communication de l'information touchant la gestion du risque. Relativement aux points non touchés par des directives précises, un régime de retraite doit opter pour l'utilisation constante des IFRS ou des normes comptables canadiennes en vigueur pour les entreprises privées. Le RREO a choisi d'appliquer les IFRS à compter du 1er janvier 2011. Des précisions sont fournies dans la note 1c des états financiers consolidés, à la page 82.

Analyse de la rémunération

L'analyse de la rémunération traite de l'approche du RREO à l'égard de la rémunération, des divers éléments de son programme de rémunération et de la rémunération versée à ses cadres supérieurs désignés.

Voici la liste de nos cadres supérieurs désignés pour l'exercice financier 2010 :

- Jim Leech, président et chef de la direction
- David McGraw, vice-président principal et directeur financier
- Neil Petroff, vice-président directeur, Placements
- Wayne Kozun, vice-président principal, Actions de sociétés ouvertes
- Ron Mock, vice-président principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels

Modifications apportées au cadre de rémunération du RREO

Depuis la création du cadre de rémunération inaugural du RREO, en 1992, des modifications y ont été apportées afin d'accroître et de maintenir la compétitivité du régime, en particulier en ce qui concerne le recrutement et le maintien en poste d'un personnel de talent. En 2009, le RREO a procédé à l'examen complet de ses programmes de rémunération afin de vérifier s'ils cadraient toujours avec ses objectifs stratégiques en matière de placement, s'ils étaient concurrentiels et s'ils encourageaient l'adoption de comportements favorables à son succès continu. À la suite de cette analyse, les membres du conseil ont approuvé la recommandation d'un nouveau cadre de rémunération, qui est entré en vigueur au début de 2010.

Notre cadre de rémunération

Philosophie de rémunération et objectifs

Le cadre de rémunération du RREO repose sur le principe de la rémunération au rendement. Nos programmes de rémunération comprennent un salaire de base, des primes annuelles et des primes du régime d'incitatifs à long terme. Ils sont structurés de manière à ce qu'il y ait une correspondance directe entre la plus-value de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et la rémunération versée aux cadres supérieurs.

Notre philosophie et nos pratiques de rémunération reposent sur les objectifs clés suivants :

- recruter et fidéliser les employés les plus compétents;
- favoriser et récompenser un rendement supérieur, encourager le travail d'équipe, faire concorder les objectifs individuels avec ceux du RREO et récompenser le bon rendement à long terme;
- calculer et superviser les primes des programmes de rémunération au rendement en fonction de notre budget de risques, pour éviter que nos programmes de rémunération encouragent la prise de risques excessifs;
- cibler une rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et incitatifs à long terme) correspondant à la médiane du marché. Si l'ensemble de la caisse, soit les catégories d'actifs, les divisions et le RREO, obtient un rendement exceptionnel, la rémunération se situera dans le premier quartile par rapport à nos pairs; par contre, un rendement inférieur aux cibles financières et opérationnelles approuvées par le conseil entraînera une rémunération sous les niveaux médians.

Processus d'analyse comparative

Étant donné la diversité des emplois au RREO, chaque poste à la haute direction ou autre fait l'objet d'une comparaison avec des groupes d'emplois et des programmes de primes de marchés pertinents. Nous avons pour objectif d'être concurrentiels par rapport aux sociétés avec lesquelles nous rivalisons directement pour le recrutement d'un personnel de talent, notamment les autres grands régimes de retraite du Canada, les banques, les compagnies d'assurances et les gestionnaires de placements. Pour certains postes, la comparaison est établie avec les sociétés du secteur financier en général ainsi qu'avec les sociétés de gestion de placements du Canada, des États-Unis et du Royaume-Uni.

En 2009, dans le cadre de l'examen de nos programmes de rémunération, le Comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil et ses conseillers externes ont étudié les données publiques sur la rémunération des grands régimes de retraite et offices d'investissement canadiens, des compagnies d'assurances, des banques et des gestionnaires de placements ainsi que les données d'enquête du secteur dans son ensemble.

Principes de base du cadre de rémunération

Le principe dominant ayant une incidence à divers degrés sur chaque prime d'employé est notre budget de risques. Au début de chaque exercice, les membres du conseil approuvent la répartition du risque lié à la gestion active pour l'ensemble de la caisse et pour chacun des services de placements qui, à leur tour, établissent leurs objectifs annuels de plus-value (soit le revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) pour l'exercice. Plus le risque alloué à un service est important, plus son objectif de plus-value est important. Le rendement réel des placements de l'ensemble de la caisse et des différents services (mesuré en fonction de la plus-value, déduction faite des charges) est comparé à l'objectif annuel de plus-value par rapport à l'indice de référence. Le programme de primes annuel se fonde sur la plus-value mesurée pour deux périodes annuelles consécutives. Quant au régime des incitatifs à long terme, il mesure la plus-value annuelle dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges), dont un pourcentage est alloué aux primes des employés après un certain temps. Dans nos programmes incitatifs, d'autres mesures s'appliquent à la surveillance, à l'évaluation et à l'atténuation des risques, notamment les suivantes :

- détermination du montant maximal de prime annuelle;
- modélisation et essai de notre programme de primes annuel et de notre régime des incitatifs à long terme selon divers scénarios de rendement afin que les primes versées soient fonction des rendements escomptés;
- mise en place de tableaux de bord équilibrés complets mesurant les progrès par rapport aux objectifs stratégiques dans chaque division et chaque service, et mettant davantage l'accent sur les initiatives de gestion du risque;
- mise en place d'une clause de récupération selon laquelle les employés ayant délibérément commis un vol ou des actes malhonnêtes ou frauduleux devront rembourser au RREO les montants qui leur auront été versés au titre du programme de primes annuel ou d'un régime d'incitatifs à long terme.

Conseillers externes

En 2009, les membres du conseil ont retenu les services de McLagan, société-conseil en rémunération, et d'Ennis Knupp, société-conseil spécialisée en indices de référence, pour qu'elles se penchent sur les recommandations de la direction concernant les modifications proposées au système de rémunération pour 2010.

Programme de rémunération révisé

En février 2010, les membres du conseil ont approuvé des révisions substantielles de notre programme de rémunération harmonisées avec notre nouvelle philosophie et nos principes de base. Tout en étant compatibles avec les pratiques du marché au sein duquel nous rivalisons pour le recrutement d'un personnel de talent, ces révisions assurent une plus grande correspondance entre, d'une part, notre programme de rémunération et, d'autre part, nos initiatives stratégiques et nos résultats financiers et opérationnels. Ces révisions comprennent :

- l'assurance qu'une partie de la prime de tous les employés est fonction du rendement global du RREO;
- un rééquilibrage de l'ensemble des composantes de la paie (salaire, prime annuelle, prime du régime des incitatifs à long terme) pour une plus grande harmonisation avec le marché et avec les initiatives stratégiques du RREO;
- une réduction de la période de mesure du rendement pour la prime annuelle, qui passe de quatre à deux ans;
- le calibrage de nos primes du régime des incitatifs à long terme pour les corréler avec les pourcentages établis de plus-value globale de la caisse (déduction faite des charges);
- l'alignement des salaires de base avec les échelles salariales du marché;
- la simplification de la structure de notre classe de salaire.

Éléments de notre programme de rémunération – Vue d'ensemble

Les éléments du programme de rémunération[1] du RREO sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Élément	*Objectif*	*Principaux facteurs du rendement*	*Variation en fonction du rendement*	*Employés visés*
Salaire de base	Rémunérer les employés en fonction de leurs compétences démontrées, de leurs connaissances et de leurs antécédents de rendement	Description de poste Compétence personnelle	Faible	Tous les employés
Prime annuelle	Récompenser les employés pour leur contribution au rendement et aux résultats divisionnels du RREO, et pour leur niveau de rendement individuel	Rendement divisionnel du RREO et rendement individuel	Modérée	Tous les employés
		Plus-value des placements	Élevée	Membres de l'équipe Placements
Régime des incitatifs à long terme	Récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value globale de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement absolu positif (déduction faite des coûts) à long terme	Plus-value et rendement absolu de l'ensemble de la caisse	Élevée	Membres de l'équipe Placements qui occupent le poste de gestionnaire de portefeuille adjoint ou un poste supérieur Employés des Services de la direction générale et des Services aux participants occupant un poste de directeur ou un poste supérieur

[1] Les structures de rémunération des employés syndiqués ont été négociées dans le cadre de la convention collective. La convention, d'une durée de quatre ans, est en vigueur jusqu'au 31 décembre 2013.

Composition de la rémunération

Le pourcentage de la rémunération qui est lié à nos programmes de rémunération variable diffère pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Comme les professionnels en placement, y compris notre chef de la direction, ont une influence directe sur le rendement de nos placements, un pourcentage plus élevé de leur rémunération directe totale (salaire de base, prime annuelle et prime du régime des incitatifs à long terme) est lié à nos programmes de rémunération variable. La composition de la rémunération directe totale cible de nos cadres supérieurs désignés est présentée en détail ci-dessous. La composition réelle de la rémunération peut varier en fonction du rendement du RREO dans son ensemble, du rendement des placements et du rendement individuel des cadres supérieurs désignés.

		Variable		
Poste	*Salaire de base*	*Prime annuelle*	*Prime du régime des incitatifs à long terme*	*Pourcentage de la rémunération cible totale qui est variable*
Président et chef de la direction	25 %	37,5 %	37,5 %	75 %
Vice-président principal et directeur financier	45 %	27,5 %	27,5 %	55 %
Vice-président directeur, Placements	25 %	37,5 %	37,5 %	75 %
Vice-président principal, Placements	27 %	33 %	40 %	73 %

Salaire de base

Les salaires de base servent à rémunérer les employés pour l'accomplissement de leurs tâches quotidiennes. À chaque employé du RREO est attribué un niveau de poste auquel correspond une classe de salaire visant à offrir un salaire concurrentiel par rapport au marché et proportionnel aux responsabilités liées au poste de l'employé, à ses compétences démontrées, à ses connaissances et à ses antécédents de rendement.

Les salaires de base sont passés en revue annuellement après la fin de l'exercice, et les membres du conseil approuvent les salaires des cadres occupant un poste de vice-président ou un poste supérieur.

Programme de primes annuel

Notre programme de primes annuel récompense les employés au moyen de primes en espèces accordées en fonction du rendement du régime et du rendement individuel calculé selon des mesures de nature financière et autres préalablement approuvées. Tous les employés non syndiqués participent à ce programme. La pondération pour chacun des éléments varie pour les employés de l'équipe Placements, des Services de la direction générale et des Services aux participants. Les éléments servant à mesurer le rendement de nos cadres supérieurs désignés pour le programme de primes annuel sont présentés ci-dessous.

Mesure du rendement	*Président et chef de la direction*	*Vice-président principal et directeur financier*	*Vice-président directeur, Placements*	*Vice-président principal de division, Placements*
Rendement du RREO – Mesuré chaque année en fonction du tableau de bord du régime, qui comprend les mesures des placements et autres	✓	✓	✓	✓
Rendement de la division ou du service – Mesuré chaque année en fonction des tableaux de bord propres à chaque division		✓	✓	✓
Rendement global de la caisse sur deux ans – Plus-value dans l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) mesurée sur deux années civiles consécutives en fonction des cibles de rendement relativement au risque	✓		✓	✓
Rendement du service Placements sur deux ans – Masse commune de primes en espèces déterminée par le montant de la plus-value (déduction faite des charges) obtenue comparativement au rendement requis par rapport au risque alloué pour ce service; allocation discrétionnaire en fonction du rendement individuel				✓
Rendement individuel – Fondé sur le rendement de l'employé par rapport aux objectifs précis établis au début de l'année civile	✓	✓	✓	✓

Régime des incitatifs différés

Les employés peuvent choisir d'affecter la totalité ou une partie de leur prime annuelle à un régime de la caisse, ou à un régime de Private Capital, ou à une combinaison des deux, pendant deux ans au plus. La valeur du montant différé augmente ou diminue pendant la période de deux ans en fonction des taux de rendement réels de chacun des régimes.

Régime des incitatifs à long terme

Notre régime des incitatifs à long terme vise à récompenser les employés participants pour l'obtention d'une plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) et d'un rendement positif (déduction faite des coûts) à long terme. Si la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est positive, les participants partagent les gains; si, par contre, elle est négative, ils partagent la perte. Chaque année, un faible pourcentage de la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) financera un fonds du régime des incitatifs à long terme affecté aux comptes notionnels des employés participants. À ces fins, la plus-value nette annuelle de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) peut être positive ou négative. Aucune limite maximale ou minimale de la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) n'a été fixée. Les années où la plus-value nette de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) est négative, le solde des comptes des employés participants est réduit en conséquence; ce solde ne peut toutefois pas être réduit à une valeur négative. Les comptes individuels du régime des incitatifs à long terme sont rajustés en décembre en fonction du taux de rendement réel de l'ensemble de la caisse. En avril, suivant l'allocation consentie en fonction du rendement de l'exercice précédent, 25 % du solde de leur compte individuel est versé aux employés admissibles. En ce qui concerne les employés qui participaient au régime des incitatifs à long terme précédent, les montants au titre du régime précédent seront transférés dans le nouveau programme lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin de chaque cycle de rendement.

Avantages sociaux et autres formes de rémunération

Le RREO offre un programme d'avantages sociaux concurrentiel qui comprend une assurance vie, des régimes d'invalidité, de soins médicaux et de soins dentaires, des politiques en matière de congé et un programme d'aide aux employés. Les rentes de retraite qu'offre le RREO à ses employés proviennent d'un régime de retraite à prestations déterminées décrit à la page 69.

Contrat de travail des cadres supérieurs

Aucun contrat de travail des cadres supérieurs ni aucune garantie d'indemnité de départ n'ont été consentis.

Décisions de rémunération prises en 2011 en fonction de 2010

Processus de prise de décision

Chaque année, le Comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil passe en revue la politique de rémunération, notamment les incitatifs liés au rendement de l'ensemble de la caisse, à celui du RREO et à celui des placements. De plus, le Comité :

- évalue l'application des mesures du rendement pour le président et chef de la direction et les autres cadres supérieurs;
- examine la rémunération directe totale du président et chef de la direction et présente des recommandations aux membres du conseil aux fins d'approbation;
- examine et approuve les recommandations du président et chef de la direction concernant la rémunération directe totale des autres cadres supérieurs.

L'analyse du Comité s'appuie sur les données du marché relatives à la rémunération directe totale pour des postes semblables, liés ou non aux placements, parmi nos pairs. Comme nous l'avons mentionné précédemment, au début de chaque année, les membres du conseil du RREO approuvent les objectifs annuels de plus-value (revenu de placement obtenu par rapport à l'indice de référence) utilisés pour mesurer le rendement et déterminer le montant des primes des programmes de rémunération au rendement pour l'exercice.

Rendement 2010

Rendement de l'ensemble du RREO – Programme de primes annuel

Chaque année, l'équipe de direction établit les objectifs du RREO et des divisions pour l'exercice. Les objectifs individuels de tous les employés sont déterminés d'après ces objectifs. Les objectifs du RREO comprennent une mesure du taux de rendement, de la plus-value (le revenu de placement obtenu déduction faite des charges par rapport à l'indice de référence) et de la qualité du service par rapport aux dépenses. Les initiatives stratégiques d'importance font aussi partie des objectifs du RREO.

Chaque trimestre, le rendement par rapport aux objectifs du RREO et des divisions fait l'objet d'une évaluation, et un tableau de bord est préparé. Celui-ci donne une représentation visuelle du niveau général de rendement obtenu.

Comme le montre le tableau de bord ci-dessous, en 2010, nous avons atteint ou dépassé les cibles pour chaque objectif du RREO. Le résultat est supérieur au rendement cible avec un coefficient de rendement de 1,75 sur 2.

	Objectif	*Mesure*	*Valeurs réelles*	*Cible*	*Réalisation*
Clientèle	Fournir un service exceptionnel aux participants	Indice de la qualité du service	8,98	8,5 à 8,7	Supérieur à la cible
	Assurer la sécurité de la retraite pour nos participants	Plus-value	3,79 G$[1]	1,47 G$[1]	Supérieur à la cible
		Rendement réel	Taux de rendement moins IPC = 12,26 %	IPC plus 5 %	Supérieur à la cible
Finance	Promouvoir une culture de sensibilisation aux coûts par une prestation de services efficiente	Coût par participant	145,8 $[2]	152,3 $[2]	Supérieur à la cible
		Coût par actif sous gestion	23,1 points de base[3]	24,3 points de base[3]	Supérieur à la cible
Processus internes	Faire en sorte que nos opérations nous permettent d'être les meilleurs dans notre champ d'activité	Progrès du groupe Placements relativement au programme Excellence opérationnelle			Supérieur à la cible
		Progrès dans la mise en œuvre de la stratégie de placement à long terme			Supérieur à la cible
		Mise en œuvre du système comptable pour le traitement des portefeuilles			Cible atteinte

[1] Déduction faite des charges

[2] Déduction faite des ajustements nécessaires pour le traitement des participants inactifs et les paiements du régime des incitatifs à long terme

[3] Ne comprend pas le régime des incitatifs à long terme

Rendement des placements de la caisse dans son ensemble sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume la plus-value (déduction faite des charges) pour 2009 et 2010, à l'échelle de la caisse, relative aux cibles de rendement par rapport aux risques, moins l'imputation des coûts. En 2009 et en 2010, la plus-value de l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a surpassé de 5,51 G$ la cible de 1,46 G$, soit un coefficient de rendement maximal correspondant au double de la cible.

Année	*Plus-value totale nette*	*Cible*[1]	*Supérieur à la cible*[2]	*Coefficient*
2009	3,18 G$	0,73 G$	1,45 G$	4,39 x
2010	3,79 G$	0,73 G$	1,47 G$	5,16 x
2009 et 2010	6,97 G$	1,46 G$	2,92 G$	2,0 x (maximum)

[1] Le rendement cible de l'ensemble de la caisse est de 7,5 % par rapport au risque, moins 0,5 x l'imputation des coûts.

[2] Le rendement supérieur à la cible de l'ensemble de la caisse est de 15 % par rapport au risque, moins une imputation des coûts de 34 points de base.

Rendement des services de placements sur deux ans

Le tableau ci-dessous résume le rendement exprimé en termes de plus-value (déduction faite des charges) obtenue par rapport au rendement requis, compte tenu du risque alloué à chaque service de placements, pour une période de deux ans.

Années	*Actions de sociétés ouvertes*	*Private Capital*	*Infrastructures*	*Titres à revenu fixe et placements non traditionnels*	*Répartition stratégique de l'actif*
2009 et 2010	Cible largement dépassée	Supérieur à la cible	Supérieur à la cible	Cible largement dépassée	Cible largement dépassée

Rendement des placements – Régime des incitatifs à long terme

En 2009, la plus-value nette de 3 183 M$ pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a excédé les niveaux cibles, ce qui a permis la constitution d'un fonds totalisant 66,9 M$ devant être réparti dans le cadre du régime des incitatifs à long terme (RILT). Des dépôts dans les comptes notionnels des employés admissibles ont été effectués en date du 1er janvier 2010.

En 2010, la plus-value nette de 3 786 M$ pour l'ensemble de la caisse (déduction faite des charges) a permis la constitution d'un fonds totalisant 74,8 M$ devant être réparti dans le cadre du régime des incitatifs à long terme. Des dépôts dans les comptes notionnels des employés admissibles ont été effectués en date du 1er janvier 2011.

Année	*Plus-value nette*	*Rendement*	*Dépôts du fonds RILT dans les comptes notionnels*
2009	3 183 M$	Cible largement dépassée	66,9 M$
2010	3 786 M$	Cible largement dépassée	74,8 M$

Rémunération des cadres

Ce tableau présente des renseignements complets sur le salaire de base, la prime annuelle, les incitatifs à long terme et toute autre rémunération gagnés en 2008, en 2009 et en 2010 par le chef de la direction, le directeur financier et les trois autres cadres supérieurs ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception des filiales.

Nom et poste principal	*Année*	*Salaire de base*[1]	*Prime annuelle*[2]	*Incitatifs à long terme*[3]	*Autres rémunérations*[4]	*Variation de la valeur de la rente de retraite*	*Rémunération totale*[5]
Jim Leech	2010	500 000 $	1 400 000 $	2 011 900 $	10 440 $	641 500 $	3 922 340 $
Président et chef	2009	500 000	706 300	1 098 200	10 455		2 314 955
de la direction	2008	441 923	435 600	1 148 900	10 365		2 036 788
David McGraw	2010	300 058	285 000	394 700	7 075	176 600	986 833
Vice-président principal	2009	285 000	144 600	169 700	7 612		606 912
et directeur financier	2008	293 269	109 700	174 500	6 855		584 324
Neil Petroff[6]	2010	400 192	1 120 000	1 645 200	651	951 100	3 166 043
Vice-président directeur,	2009	350 000	581 000	751 200	592		1 682 792
Placements	2008	310 906	568 100	848 600	538		1 728 144
Wayne Kozun	2010	300 216	729 200	1 296 700	480	983 400	2 326 596
V.-prés. principal, Actions	2009	243 800	487 600	581 100	417		1 312 917
de sociétés ouvertes	2008	247 769	487 600	533 200	430		1 268 999
Ron Mock	2010	280 192	696 400	1 232 800	449	565 800	2 209 841
V.-prés. principal, Titres à	2009	230 000	460 000	537 300	9 239		1 236 539
revenu fixe et placements	2008	226 865	376 900	391 400	9 239		1 004 404
non traditionnels							

[1] Il y a eu 27 paies aux deux semaines en 2008 contre 26.

[2] Les primes annuelles du régime des incitatifs destinées à MM. Leech et Petroff en 2008 ont été différées à 2011.

[3] Dans le cadre de l'analyse de la rémunération de 2009, un nouveau régime des incitatifs à long terme a été élaboré. Les sommes payables au titre du régime précédent seront transférées dans les comptes notionnels attribués aux participants dans le cadre du nouveau programme lorsque ces sommes se cristalliseront, à la fin de chaque cycle de rendement. En date du 1er janvier 2011, les montants payables pour le cycle de rendement de 2007 à 2010 ont été ajoutés au solde des comptes notionnels des employés participants. En avril 2011, chaque participant est admissible à un versement correspondant à 25 % du solde du compte ouvert à son nom dans le cadre du nouveau régime.

[4] Les autres rémunérations comprennent un ou plusieurs des avantages suivants : assurance vie collective temporaire, allocation pour voiture, versement au titre des congés annuels accumulés.

[5] La rémunération totale ne comprend pas la variation de la valeur de la rente de retraite.

[6] M. Petroff a été nommé vice-président directeur, Placements, le 1er janvier 2009.

Soldes des comptes notionnels

Le tableau ci-dessous présente le solde du compte notionnel de chacun de nos cadres supérieurs désignés. Les chiffres sont arrondis à 10 000 $ près.

Nom et poste principal	*Année d'attribution*	*Répartition notionnelle ($)*	*Solde du compte ($)*	*Rendement en 2010 (%)*	*Versement au titre du RILT*	*Solde du compte ($)*
Jim Leech	2010 – Nouveau	2 800 000[1]	2 800 000	14,3		3 200 000
Président et chef	2011 – Cycle RILT précédent	1 350 000[2]	4 550 000			4 550 000
de la direction	2011 – Nouveau	3 500 000[3]	8 050 000		2 010 000[4]	6 040 000
David McGraw	2010 – Nouveau	580 000[1]	580 000	14,3		660 000
Vice-président principal	2011 – Cycle RILT précédent	250 000[2]	910 000			910 000
et directeur financier	2011 – Nouveau	670 000[3]	1 580 000		390 000[4]	1 180 000
Neil Petroff	2010 – Nouveau	2 400 000[1]	2 400 000	14,3		2 740 000
Vice-président directeur,	2011 – Cycle RILT précédent	840 000[2]	3 580 000			3 580 000
Placements	2011 – Nouveau	3 000 000[3]	6 580 000		1 650 000[4]	4 940 000
Wayne Kozun	2010 – Nouveau	1 950 000[1]	1 950 000	14,3		2 230 000
V.-prés. principal, Actions	2011 – Cycle RILT précédent	660 000[2]	2 890 000			2 890 000
de sociétés ouvertes	2011 – Nouveau	2 300 000[3]	5 190 000		1 300 000[4]	3 890 000
Ron Mock	2010 – Nouveau	1 750 000[1]	1 750 000	14,3		2 000 000
V.-prés. principal, Titres à	2011 – Cycle RILT précédent	530 000[2]	2 530 000			2 530 000
revenu fixe et placements	2011 – Nouveau	2 400 000[3]	4 930 000		1 230 000[4]	3 700 000
non traditionnels						

[1] Correspond au dépôt dans le compte notionnel en date du 1er janvier 2010.

[2] Cristallisation du montant de la prime du RILT pour la période 2007-2010 dans le cadre de l'ancien régime des incitatifs à long terme.

[3] Correspond au dépôt dans le compte notionnel en date du 1er janvier 2011.

[4] Correspond à 25 % du solde du compte notionnel.

Rentes de retraite

Les employés du RREO participent au Régime de retraite des fonctionnaires (RRF) et au Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. Ces régimes combinés fournissent des rentes de retraite indexées équivalant à 2 % du salaire de base annuel moyen de l'employé pour les cinq années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service moins un montant calculé selon une formule d'intégration du Régime de pensions du Canada (RPC). Par ailleurs, les rentes prévues par ces régimes combinés sont plafonnées en fonction du salaire de base assujetti à la cotisation maximale en vertu des règlements de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

En 2010, les employés gagnant un salaire ouvrant droit à pension supérieur à 186 928 $ participaient également à un régime de retraite complémentaire (RRC) non enregistré et non capitalisé. Ce régime procure des prestations de retraite non indexées équivalant à 2 % du salaire annuel moyen de l'employé pour les trois années les mieux rémunérées, et ce, pour chaque année de service, moins la rente de retraite annuelle initiale à laquelle l'employé a droit en vertu du RRF et du Régime d'avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires.

Ainsi, pour 2010 :

- les gains ouvrant droit à pension du président et chef de la direction comprennent un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 10 % par année jusqu'à concurrence de 50 %;
- les gains ouvrant droit à pension du vice-président directeur, Placements, comprennent un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 11,6 % par année jusqu'à concurrence de 58 %;
- les gains ouvrant droit à pension des cadres occupant un poste de vice-président principal, Placements, et de vice-président principal, Services aux participants, et ayant atteint l'âge de 55 ans comprennent un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 9 % par année jusqu'à concurrence de 45 %;
- les gains ouvrant droit à pension des cadres occupant un poste de vice-président principal ailleurs que dans le groupe Placements et ayant atteint l'âge de 55 ans comprennent un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 6 % par année jusqu'à concurrence de 30 %;
- les gains ouvrant droit à pension des cadres occupant un poste de vice-président, Placements, et ayant atteint l'âge de 55 ans comprennent un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 4,4 % par année jusqu'à concurrence de 22 %;
- les gains ouvrant droit à pension des cadres occupant un poste de vice-président ailleurs que dans le groupe Placements et ayant atteint l'âge de 55 ans comprennent un pourcentage de la prime annuelle, augmentant à raison de 3 % par année jusqu'à concurrence de 15 %;
- les gains ouvrant droit à pension de tous les autres employés correspondent à leur salaire de base annuel.

En 2010, le passif total du RRC a augmenté d'un montant net de 5,8 M$, ce qui donne un passif total accumulé de 23,9 M$ au 31 décembre 2010.

Le tableau ci-dessous présente la valeur actualisée estimée de la rente totale provenant de tous les régimes susmentionnés (RRF, Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires et RRC) et les prestations annuelles estimées du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres cadres ayant la rémunération la plus élevée, à l'exception de ceux des filiales, lorsqu'ils atteindront 65 ans.

Nom et poste principal	*Années de service accumulées à 65 ans*	*Total de la rente annuelle estimative à 65 ans*	*Valeur actualisée de la rente totale au 1er janvier 2010*	*Variation annuelle compensatoire de la valeur actualisée – 2010*	*Variation annuelle non compensatoire*[1] *de la valeur actualisée – 2010*	*Valeur actualisée de la rente totale au 31 décembre 2010*
Jim Leech Président et chef de la direction	11	282 500 $	3 261 500 $	238 000 $	403 500 $	3 903 000 $
David McGraw V.-prés. principal et directeur financier	17	157 100	539 400	65 900	110 700	716 000
Neil Petroff V.-prés. directeur, Placements	32	781 100	3 372 000	318 500	632 600	4 323 100
Wayne Kozun V.-prés. principal, Actions de sociétés ouvertes	36	627 800	1 388 500	593 700	389 700	2 371 900
Ron Mock V.-prés. principal, Titres à revenu fixe et placements non traditionnels	17	188 200	878 600	385 300	180 500	1 444 400

[1] La variation annuelle non compensatoire comprend les intérêts sur le passif et l'incidence des modifications des hypothèses.

Les valeurs indiquées sont des estimations fondées sur des hypothèses et représentent des droits qui peuvent varier au fil des ans.

Rémunération des membres du conseil et des comités

Chacun des membres du conseil reçoit des honoraires annuels de 12 000 $, en plus d'un montant de 12 000 $ à titre de membre du Comité des placements. Le président du conseil reçoit des honoraires additionnels de 100 000 $ et les présidents du Comité des placements, du Comité de gouvernance, du Comité des ressources humaines et de la rémunération et du Comité d'audit et d'actuariat reçoivent chacun des honoraires additionnels de 5 000 $.

Les honoraires versés pour chaque présence aux réunions des comités et aux autres réunions admissibles sont de 1 200 $. Les honoraires pour les réunions du conseil sont combinés à ceux du Comité des placements et s'établissent à 1 500 $ par jour. Le président du Comité d'appel reçoit des honoraires additionnels de 1 000 $ pour chacune des réunions et des audiences de ce comité auxquelles il assiste, jusqu'à concurrence de cinq par année.

Les membres du conseil sont remboursés des dépenses habituelles pour les déplacements, les repas et l'hébergement, au besoin. En 2010, ces dépenses se sont élevées à 52 000 $.

Membre du conseil		*Honoraires annuels et honoraires additionnels*	*Réunions du conseil*	*Réunions de comités*	*Honoraires de présence aux réunions*	*Rémunération totale en 2010*
Eileen Mercier	Présidente du conseil	124 000 $	12	17	38 400 $	162 400 $
Rod Albert		24 000 $	12	15	36 000 $	60 000 $
Jill Denham[1]	Présidente, Comité des ressources humaines et de la rémunération	24 167 $	10	9	25 800 $	49 967 $
Helen Kearns	Vice-présidente, Comité d'appel	24 000 $	11	14	33 300 $	57 300 $
Hugh Mackenzie	Président, Comité d'appel	26 000 $	12	15	36 000 $	62 000 $
Louis Martel[1]	Président, Comité des ressources humaines et de la rémunération	24 584 $	12	14	34 800 $	59 384 $
Sharon Sallows	Présidente, Comité de gouvernance	29 000 $	12	14	34 800 $	63 800 $
David Smith	Président, Comité d'audit et d'actuariat	29 000 $	11	16	35 700 $	64 700 $
Daniel Sullivan[2]		4 000 $	0	0	0 $	4 000 $
Jean Turmel	Président, Comité des placements	29 000 $	12	15	36 000 $	65 000 $

[1] Jill Denham a quitté son poste en octobre 2010. Louis Martel a été nommé président du Comité des ressources humaines et de la rémunération en novembre 2010.

[2] Daniel Sullivan a été nommé membre du conseil en novembre 2010.

Le point sur la législation

En 2010, le régime de retraite a été touché par deux types de modifications : celles approuvées par les répondants du régime et celles, proposées ou adoptées, se rapportant à certains aspects des lois en matière de réforme des régimes de retraite.

Comme nous sommes l'un des plus importants régimes de retraite du pays, nous avons participé au débat sur le système de retraite du Canada et sur les meilleurs moyens de résoudre les deux principaux problèmes auxquels ce système est confronté, soit le caractère suffisant du revenu de retraite et le nombre de Canadiens non couverts par un régime de retraite en milieu de travail. L'année dernière, dans le cadre de nos efforts continus visant à expliquer pourquoi les régimes de retraite à prestations déterminées sont les instruments les plus efficaces pour assurer la sécurité à la retraite, et afin d'aider les décideurs à trouver des solutions adéquates, nous avons répondu au document de travail *Assurer l'avenir de notre retraite : Consultation des Ontariens et Ontariennes sur le système de revenu de retraite du Canada*, publié en octobre par le gouvernement de l'Ontario. Affichée sur notre site Web, notre réponse, qui tient compte des implications des solutions présentées, soutient généralement l'élargissement du Régime de pensions du Canada (RPC) et la mise en place de nouveaux régimes de retraite à prestations déterminées à la disposition de multiples employeurs ou mis en commun par différents promoteurs pour les travailleurs qui ne bénéficient pas de régimes de retraite au travail à l'heure actuelle. Nous avons également demandé la mise sur pied d'une équipe d'étude nationale-provinciale ayant pour but de trouver les meilleures solutions possibles aux enjeux du Canada ayant trait à la protection offerte par les pensions et aux coûts inhérents.

En 2010, nous avons participé et contribué à un certain nombre d'initiatives dans les domaines des placements et des régimes de retraite. De plus, afin de bien comprendre l'évolution de la réglementation et des normes en matière de conformité, nous avons consacré beaucoup de temps à la surveillance des nouvelles réglementations applicables aux banques et aux valeurs mobilières à l'échelle nationale et internationale, mises en œuvre à la suite de la crise financière. La promulgation de lois, comme la *Dodd-Frank Act* aux États-Unis, a entraîné d'importants changements pouvant modifier considérablement nos façons de faire.

Modifications apportées au régime

L'Annexe 1 de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (LRRE) a été modifiée en 2009 dans le but de simplifier les règles du régime relatives au rachat d'années de services décomptés pendant un congé autorisé. Ces modifications ont pris effet le 1er septembre 2010.

En 2010, l'Annexe 1 a été modifiée afin de clarifier les règles de réemploi du régime (dispositions en matière de réemploi à la retraite). Ces modifications précisent la définition de retraité réemployé (en vigueur le 1er septembre 2010), font passer à 50 le nombre limite de jours où un retraité peut travailler pendant une année scolaire sans que sa rente soit touchée (en vigueur le 1er septembre 2012) et instaurent l'obligation, pour les employeurs, de déclarer tous les jours de réemploi des retraités (en vigueur le 1er septembre 2012).

Réforme des régimes de retraite

Le gouvernement de l'Ontario a adopté de nombreuses recommandations de la Commission d'experts en régimes de retraite de l'Ontario, présidée par le professeur Harry Arthurs. Le gouvernement a proposé une loi modifiant la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario en deux étapes.

Le projet de loi 236, adopté en mai 2010, touchait surtout les aspects administratifs des régimes de retraite, notamment une meilleure communication de l'information aux retraités et l'acquisition immédiate des prestations pour les participants aux régimes.

Le projet de loi 120, adopté en décembre 2010, tenait compte des recommandations supplémentaires de la Commission Arthurs visant le renforcement des règles de capitalisation du régime et la clarification des règles applicables aux excédents, aux suspensions des cotisations et à d'autres questions relatives à la capitalisation. Cette loi a une incidence sur le régime parce qu'elle prévoit une exemption à l'exigence en matière de solvabilité pour les régimes de retraite avec corépondants. La Commission Arthurs recommandait que les régimes de retraite avec corépondants soient exemptés de l'obligation de se conformer aux règles de solvabilité en raison de la gouvernance conjointe de ces régimes et du partage des risques entre les corépondants. Les règles de capitalisation du déficit de solvabilité servent à évaluer l'état de la capitalisation d'un régime advenant sa liquidation immédiate, évaluation plus pertinente pour les régimes de retraite dont les répondants peuvent faire faillite. Dans le cas des régimes du secteur public, les règles de capitalisation et les prévisions d'évaluation à long terme fournissent un portrait plus complet et plus réaliste de la capitalisation que les évaluations de solvabilité à court terme, qui se fondent sur une éventuelle liquidation. Nous demandons au gouvernement de l'Ontario d'adopter ces recommandations et d'éliminer une règle inutile pour les régimes de retraite conjoints.

Lorsqu'elles seront disponibles, nous analyserons la réglementation des deux lois ontariennes de même que celle non encore en vigueur du projet de loi 133 (relativement à la division de la rente en cas de rupture du mariage), qui a reçu la sanction royale en 2009, afin d'en déterminer l'incidence sur le régime. Nous collaborerons également avec les répondants du régime afin que l'Annexe 1 soit modifiée de sorte que nous continuions de nous conformer aux réglementations révisées.

Dans le cadre de ses mesures de réforme, le gouvernement fédéral a éliminé certaines restrictions en matière de placement dans les biens immobiliers et les ressources.

Responsabilité de la direction relativement à l'information financière

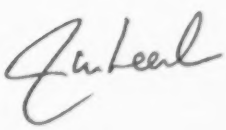
Les états financiers consolidés du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario ont été préparés par la direction d'audit, qui est responsable de l'intégrité et de la justesse des données présentées, y compris les nombreux montants devant être nécessairement fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés suivant des conventions comptables conformes aux principes comptables généralement reconnus au Canada. L'information financière présentée dans le rapport annuel est en conformité avec les états financiers consolidés.

Des systèmes de contrôle interne et des procédés d'appoint sont maintenus pour donner l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif du régime est préservé et que les registres sont tenus avec exactitude. Ces contrôles comprennent des normes de qualité pour l'embauche et la formation du personnel, un code déontologique, une structure organisationnelle où la répartition des tâches est nettement définie, avec obligation de rendre compte du rendement, ainsi que la communication des politiques et des directives à tous les échelons.

La responsabilité finale des états financiers consolidés revient aux membres du conseil. Le conseil est secondé par le Comité d'audit et d'actuariat, composé de six membres du conseil ne faisant partie ni des cadres ni du personnel de l'administrateur du régime. De plus, le comité étudie les recommandations que font les auditeurs internes et indépendants en vue d'améliorer le contrôle interne, ainsi que les mesures prises par la direction pour les mettre en application. Dans l'exercice de ses fonctions, le comité rencontre régulièrement la direction et les auditeurs internes et indépendants, afin de décider de la portée et du moment de leurs audits respectifs, d'étudier leurs constatations et de s'assurer qu'ils s'acquittent bien de leurs responsabilités. Ce comité revoit les états financiers consolidés et les recommande à l'approbation du conseil.

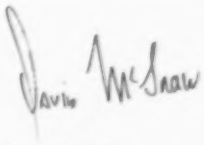
Les auditeurs indépendants du régime, Deloitte & Touche s.r.l., relèvent directement du Comité d'audit et d'actuariat, auquel ils ont entièrement et librement accès pour discuter de l'audit et de leurs constatations quant à l'intégrité de la présentation des renseignements financiers et à la fiabilité des systèmes de contrôle interne. Ils ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Leur audit a comporté des sondages et d'autres procédés qu'ils ont jugés nécessaires pour exprimer leur opinion dans leur rapport à l'administrateur.

Le président et chef de la direction,



Jim Leech
Le 4 mars 2011

Le vice-président principal et directeur financier,



David McGraw

Rapport de l'auditeur à l'administrateur

Rapport de l'auditeur indépendant

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et ses filiales, qui comprennent l'état consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit au 31 décembre 2010, et les états consolidés de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, de l'évolution des prestations constituées et de l'évolution du déficit pour l'exercice terminé à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement connus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario et ses filiales au 31 décembre 2010, ainsi que de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations, des prestations constituées et du déficit pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Deloitte & Touche s.r.l.

Comptables agréés
Experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)
Le 11 mars 2011

Opinion formulée par les actuaires

Le cabinet Mercer (Canada) limitée a été retenu par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « conseil ») pour effectuer une évaluation actuarielle de l'actif et des obligations du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le « régime ») au 31 décembre 2010 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime pour l'inclure dans les états financiers du régime. Dans le cadre de l'évaluation, nous avons examiné les récents résultats du régime en ce qui a trait aux hypothèses non économiques et présenté nos conclusions au conseil.

L'évaluation du passif actuariel du régime a été fondée sur ce qui suit :

- les données sur la participation au 31 décembre 2010 fournies par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario;
- les méthodes prescrites par le Chapitre 4100 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* relativement aux états financiers des régimes de retraite;
- les taux d'intérêt réels et nominaux des obligations du Canada à long terme à la fin de 2010;
- les hypothèses sur les événements à venir (par exemple, taux d'inflation futurs et taux de départ à la retraite futurs) qui nous ont été transmises à titre de meilleure estimation de ces événements faite par le conseil;
- les renseignements recueillis auprès du ministère du Travail de l'Ontario et autres données publiées sur les règlements salariaux négociés pour les années scolaires 2010-2011 et 2011-2012.

L'objectif des états financiers est de donner une image fidèle de la situation financière du régime au 31 décembre 2010 en présumant de la continuité de l'exploitation du régime. La situation financière présentée dans ces états est différente de celle produite pour l'évaluation réglementaire (c'est-à-dire, l'évaluation actuarielle requise en vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* et la *Loi sur les régimes de retraite* [Ontario]), qui établit un niveau prudent de cotisations futures.

Bien que les hypothèses actuarielles utilisées pour estimer le passif actuariel du régime porté aux états financiers représentent la meilleure estimation des événements à venir et des conditions du marché à la fin de 2010 faite par le conseil, et bien que, à notre avis, ces hypothèses soient raisonnables, les résultats futurs du régime seront inévitablement différents, peut-être considérablement différents, par rapport aux hypothèses actuarielles. Tout écart entre les hypothèses actuarielles et les résultats futurs se traduira par des gains ou des pertes dans les évaluations ultérieures et aura alors une incidence sur la situation financière du régime et sur les cotisations requises pour la capitalisation du régime.

Selon certains tests de vraisemblance et de cohérence des données que nous avons faits, nous croyons que les données sont suffisantes et fiables aux fins de l'évaluation. En outre, à notre avis, les méthodes d'évaluation utilisées sont appropriées aux fins de l'évaluation et les hypothèses utilisées à l'égard de l'évaluation sont conformes aux principes actuariels reconnus. Notre opinion a été formulée et notre évaluation effectuée conformément aux principes actuariels reconnus du Canada.

Scott Clausen, FICA
Le 4 mars 2011

Malcolm P. Hamilton, FICA

État consolidé de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit

au 31 décembre (M$)	*2010*	*2009*
Actif net disponible pour le service des prestations		
Actif		
Placements (note 2)	155 360 $	123 900 $
Somme à recevoir de la province de l'Ontario (note 3)	2 627	2 524
Somme à recevoir des courtiers	101	93
Encaisse	432	493
Immobilisations corporelles	41	43
	158 561	127 053
Passif		
Passif lié aux placements (note 2)	50 639	30 391
Somme à verser aux courtiers	137	79
Créditeurs et charges à payer	250	181
	51 026	30 651
Actif net disponible pour le service des prestations	107 535	96 402
Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	6 655	12 704
Valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	114 190 $	109 106 $
Prestations constituées et déficit		
Prestations constituées (note 5)	146 893 $	131 858 $
Déficit	(32 703)	(22 752)
Prestations constituées et déficit	114 190 $	109 106 $

Au nom de l'administrateur du régime :

Présidente du conseil

Membre du conseil

État consolidé de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

pour l'exercice terminé le 31 décembre (M$)	*2010*	*2009*
Actif net disponible pour le service des prestations, au début de l'exercice	**96 402 $**	87 433 $
Opérations de placement		
Revenu (note 9)	13 269	10 891
Frais d'administration (note 14a)	(290)	(214)
Opérations de placement, montant net	12 979	10 677
Services aux participants		
Cotisations (note 12)	2 697	2 723
Prestations versées (note 13)	(4 500)	(4 393)
Frais d'administration (note 14b)	(43)	(38)
Services aux participants, montant net	(1 846)	(1 708)
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11 133	8 969
Actif net disponible pour le service des prestations, à la fin de l'exercice	**107 535 $**	96 402 $

État consolidé de l'évolution des prestations constituées

pour l'exercice terminé le 31 décembre (M$)	*2010*	*2009*
Prestations constituées, au début de l'exercice	**131 858 $**	118 141 $
Augmentation des prestations constituées		
Intérêts sur les prestations constituées	6 057	4 709
Prestations constituées	3 354	3 571
Modification des hypothèses actuarielles (note 5a)	10 440	9 941
	19 851	18 221
Diminution des prestations constituées		
Prestations versées (note 13)	4 500	4 393
Gains actuariels (note 5c)	316	111
	4 816	4 504
Augmentation nette des prestations constituées	15 035	13 717
Prestations constituées, à la fin de l'exercice	**146 893 $**	131 858 $

État consolidé de l'évolution du déficit

pour l'exercice terminé le 31 décembre (M$)	*2010*	*2009*
Déficit, au début de l'exercice	**(22 752) $**	(11 184) $
Augmentation de l'actif net disponible pour le service des prestations	11 133	8 969
Variation de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif (note 4)	(6 049)	(6 820)
Augmentation de la valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations	5 084	2 149
Augmentation nette des prestations constituées	(15 035)	(13 717)
Déficit, à la fin de l'exercice	**(32 703) $**	(22 752) $

Notes complémentaires

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

Description du régime

La description suivante du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le régime) n'est qu'un résumé. Pour obtenir plus de renseignements, il faut se reporter à la *Loi sur le régime de retraite des enseignants* (Ontario), telle qu'elle a été modifiée.

a) Généralités

Le régime est régi par la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*. Le régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées, dont répondent conjointement la province de l'Ontario (la province) et les participants au régime représentés par la Fédération des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (la FEO). Les modalités du régime sont présentées dans l'Entente des partenaires.

Le régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) et agréé en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) en tant que régime de retraite agréé non assujetti à l'impôt sous le numéro 0345785.

Le régime et les placements sont gérés par le conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (le conseil). En vertu de la *Loi sur le régime de retraite des enseignants*, le conseil constitue une société sans capital-actions non assujettie à la *Loi sur les corporations* (Ontario).

b) Capitalisation

Les prestations aux termes du régime sont capitalisées par voie de cotisations et de revenus de placements. Les cotisations sont versées par les participants actifs au régime et un montant correspondant est versé par la province, ainsi que par des écoles privées et organismes désignés. La valeur des prestations et des cotisations exigées est établie en fonction d'évaluations actuarielles périodiques.

c) Rentes de retraite

Des rentes de retraite sont offertes d'après le nombre d'années de service validées, la moyenne des cinq meilleures années de salaire et l'âge du participant au moment du départ à la retraite. Un participant est admissible à une rente de retraite réduite à partir de 50 ans. Il a droit à une rente sans réduction à 65 ans ou à tout âge si la somme de son âge et de ses états de service admissibles égale 85.

d) Rentes d'invalidité

Des rentes d'invalidité sont offertes à tout âge aux participants atteints d'invalidité, sous réserve d'un minimum de 10 années de service admissibles. Le type de rente est fonction du degré d'invalidité.

e) Prestations de décès

Des prestations de décès sont offertes au décès d'un participant actif et pourraient l'être au décès d'un participant retraité. Les prestations peuvent être versées sous forme d'une rente de survivant, ou d'une somme forfaitaire, ou des deux.

f) Indexation des prestations

Les prestations de retraite sont rajustées chaque année en janvier en fonction de l'inflation, sous réserve d'un plafond de 8 % et d'un plancher de 0 % par année, tout excédent au-dessus ou en dessous de ces limites étant reporté. Pour les services décomptés jusqu'au 31 décembre 2009, la protection contre l'inflation est de 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation, qui est assortie d'un niveau de protection garantie contre l'inflation établi à 50 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Si l'état de la capitalisation du régime le permet, la protection contre l'inflation peut atteindre 100 % et, pour les années ultérieures qui n'ont pas profité d'une protection intégrale contre l'inflation, elle peut être entièrement rétablie par les corépondants.

g) **Convention de retraite**

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et ses règlements sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations, dont voici des exemples : 1) participants dont le salaire moyen au départ à la retraite est supérieur à 134 811 $ (avec exemption du RPC : 124 722 $) en 2010 et à 132 037 $ (avec exemption du RPC : 122 222 $) en 2009; 2) en cas de retraite anticipée, participants dont la réduction de la rente serait supérieure à celle prévue par le régime en raison des restrictions de la *Loi de l'impôt sur le revenu*. Comme la CR constitue une fiducie distincte, l'actif net disponible pour le service des prestations, de même que les prestations constituées et le déficit au titre de la CR ne figurent pas dans les présents états financiers consolidés.

NOTE 1.

Sommaire des principales conventions comptables

a) **Mode de présentation**

Les présents états financiers consolidés sont dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La juste valeur de l'actif et du passif ainsi que les résultats des opérations des filiales et des entités à détenteurs de droits variables (EDDV) dont le régime est le principal bénéficiaire sont consolidés dans les états financiers du régime.

L'EDDV est soit une entité dont le montant total des investissements en instruments de capitaux propres à risque n'est pas suffisant pour lui permettre de financer ses activités sans un soutien financier subordonné additionnel, soit une entité pour laquelle le montant total des investissements en instruments de capitaux propres à risque ne permet pas à ses détenteurs de réunir les caractéristiques d'une participation financière conférant le contrôle. Le principal bénéficiaire, soit l'entité qui assume la plus grande part des pertes prévues ou reçoit la plus grande part des rendements résiduels prévus, est tenu de consolider l'EDDV dans ses états financiers.

Les EDDV dont le régime est le principal bénéficiaire ou dans lesquelles il détient des droits variables significatifs sont principalement des sociétés fermées et des sociétés en commandite de placements non traditionnels.

Les états financiers consolidés du régime comprennent également la quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif, du passif et des placements dans les coentreprises importantes.

Les opérations et soldes intersociétés sont éliminés dans la préparation des présents états financiers consolidés.

Certains chiffres correspondants ont été reclassés afin que leur présentation soit conforme à celle de l'exercice en cours.

b) **Modifications aux conventions comptables**

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) a publié le CPN-173 – Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers. Le CPN requiert que le risque de crédit de l'entité et de la contrepartie soit pris en compte dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers. L'adoption de ce CPN n'a eu aucune incidence importante sur l'actif net et le revenu de placement du régime.

c) **Modifications futures aux conventions comptables**

En avril 2010, le Conseil des normes comptables (CNC) a publié une nouvelle norme comptable pour les régimes de retraite canadiens, soit le chapitre 4600, « Régimes de retraite », du *Manuel de l'ICCA*, qui remplace le chapitre 4100, « Régimes de retraite », du *Manuel de l'ICCA*, et s'applique aux exercices financiers commençant le 1er janvier 2011 ou après cette date. La nouvelle norme donne des directives comptables précises sur les placements et les obligations au titre des prestations de retraite. En vertu du chapitre 4600, un régime de retraite devrait :

- évaluer l'actif détenu sous forme de placements à la juste valeur, conformément aux directives sur l'évaluation à la juste valeur des Normes internationales d'information financière (IFRS) présentées dans IAS 39, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation*;
- présenter l'actif détenu sous forme de placements sur une base non consolidée;
- répondre aux exigences sur l'information à fournir de IFRS 7, Instruments financiers : Informations à fournir;
- déterminer les obligations au titre des prestations de retraite, selon les directives du chapitre 3461, « Avantages sociaux futurs », du *Manuel de l'ICCA* et de l'IAS 19, « Avantages du personnel »;
- présenter l'actif net disponible pour le service des prestations, les obligations au titre des prestations de retraite et l'excédent ou le déficit correspondant dans l'état de la situation financière;
- exclure l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif pour déterminer l'excédent ou le surplus figurant aux états financiers (note 4); et
- choisir entre les IFRS et les normes comptables canadiennes pour les entreprises à capital fermé en ce qui a trait aux méthodes comptables qui ne touchent pas les placements, ni les obligations au titre des prestations de retraite. Le régime a choisi d'appliquer les IFRS à compter du 1er janvier 2011.

La direction a analysé quels seraient les effets de l'adoption du chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA* sur les états financiers et il en ressort qu'ils seront importants. En outre :

- le déficit aux états financiers sera touché par l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif; et
- l'actif détenu sous forme de placements et le passif lié aux placements seront touchés par l'élimination de l'exigence de consolider les actifs et les passifs des filiales, des coentreprises et des entités à détenteurs de droits variables (EDDV) dont le régime est le principal bénéficiaire. Il ne devrait pas avoir d'incidence sur l'actif net disponible pour le service des prestations ou le revenu de placement net.

d) **Placements**

Évaluation des placements

Les placements et le passif lié aux placements sont présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des placements est établie comme suit :

a. Les titres du marché monétaire à court terme sont évalués au moyen des cours moyens de clôture ou des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

b. Les obligations nominales et les obligations à rendement réel sont évaluées en fonction des cours moyens de clôture. Leur valeur estimative est calculée au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché et de titres comparables, le cas échéant, lorsque les cours moyens de clôture ne sont pas disponibles.

c. Les titres vendus en vertu de conventions de rachat et les titres achetés en vertu de conventions de revente sont évalués au moyen des flux de trésorerie actualisés selon le rendement actuel du marché.

d. Les titres cotés en bourse sont évalués selon les cours de clôture. En cas d'inactivité du marché d'un titre ou de restrictions imposées au régime par des tiers sur la vente de la totalité ou d'une partie du placement dans un titre, la direction estime la juste valeur de ce titre au moyen de techniques appropriées, dont des modèles d'évaluation.

e. Les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables sont évalués d'après la juste valeur estimative établie au moyen des techniques d'évaluation appropriées et des meilleures estimations de la direction ou des évaluateurs, ou des deux parties. Dans les cas où l'évaluation est confiée à des évaluateurs externes, la direction doit s'assurer de leur indépendance et comparer les hypothèses utilisées par ceux-ci aux attentes de la direction, selon les conditions actuelles du marché et les pratiques habituelles, afin que l'évaluation tienne compte des activités et des conditions économiques liées au placement.

   Chaque année, au moins 70 % de la valeur du portefeuille d'immeubles locatifs de tout type et de diverses régions fait l'objet d'une évaluation indépendante. Au moins 90 % du portefeuille immobilier est évalué par des évaluateurs indépendants tous les trois ans. Une même société d'évaluation ne peut évaluer la même propriété plus de trois années consécutives.

f. Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur d'après les cours du marché, lorsque ceux-ci sont disponibles. D'autres techniques d'évaluation appropriées servent à en établir la juste valeur lorsque les valeurs de marché ne sont pas disponibles. Pour déterminer la juste valeur, il faut également tenir compte du risque de crédit de la contrepartie.

g. Les placements non traditionnels, constitués de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés, sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction de la valeur de l'actif net fournie par les administrateurs des fonds. La direction passe en revue la valeur de l'actif net.

Le régime fait appel à diverses techniques d'évaluation en vue d'établir la juste valeur des placements pour lesquels aucun prix de marché observable pour des placements identiques ne peut être relevé sur les marchés actifs. Ces techniques comprennent : les méthodes d'évaluation fondées sur les prix de marché observables pour des placements semblables; les approches axées sur la valeur actualisée selon lesquelles les flux de trésorerie futurs produits par le placement sont estimés puis actualisés au moyen d'un taux d'intérêt ajusté au risque; et les modèles d'évaluation des options. Les principales données utilisées dans le cadre de ces méthodes d'évaluation sont énumérées ci-dessous. Les valeurs situées entre les valeurs mesurées ou au-delà de celles-ci sont obtenues par interpolation et extrapolation.

- Cours des obligations – Les valeurs de marché sont généralement disponibles pour les obligations d'État, les obligations de certaines sociétés et d'autres produits de créance.
- Écarts de taux – Lorsqu'ils sont disponibles, les écarts de taux sont établis à partir des prix des swaps sur défaillance ou d'autres instruments de crédit, comme des titres de créance. Dans d'autres cas, les écarts de taux proviennent du service d'établissement des prix.
- Taux d'intérêt – Les taux d'intérêt sont établis principalement à partir de taux d'intérêt de référence, comme les taux d'intérêt des banques centrales, les marchés des swaps, des obligations et des contrats à terme standardisés. On tient compte des taux d'intérêt de référence pour établir les taux d'actualisation utilisés dans les approches fondées sur la valeur actualisée.
- Taux de change – Il existe des marchés observables pour les opérations au comptant, les contrats à terme de gré à gré et les contrats à terme standardisés dans les principales devises.
- Titres cotés en bourse et indices boursiers – Les cours sont facilement disponibles pour les actions inscrites en bourse, de même que pour les indices qui s'y rapportent.
- Prix des marchandises – De nombreuses marchandises sont négociées activement en bourse par le biais d'opérations au comptant, de contrats à terme de gré à gré et de contrats à terme standardisés.
- Volatilité des prix et corrélations – La volatilité est la mesure de la tendance d'un cours donné à varier dans le temps. La corrélation permet d'évaluer dans quelle mesure deux cours ou plus ou d'autres variables ont évolué ensemble historiquement. La volatilité est un paramètre d'évaluation des options et de certains éléments, comme les produits dérivés, qui comportent plus d'une variable sous-jacente dépendante d'une corrélation. Les valeurs entrant dans le calcul de la volatilité et des corrélations sont obtenues à partir des soumissions des courtiers, des services d'établissement des prix ou du cours des options.

- Prévisions relatives aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation pour les biens immobiliers, les titres de sociétés fermées, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables – Les prévisions reposent sur des hypothèses relatives aux produits, à la croissance des produits, aux charges, aux dépenses en immobilisations et à la structure du capital. Elles sont habituellement fournies par la direction des sociétés dans lesquelles le régime investit ou par des gestionnaires externes. D'autres hypothèses provenant de parties externes, comme des évaluateurs, peuvent être utilisées dans les prévisions.

Le régime améliore et modifie ses techniques d'évaluation en fonction de l'évolution des marchés et des produits, à mesure que le prix des produits individuels devient plus transparent.

Même si la direction du régime estime que ses techniques d'évaluation sont appropriées et correspondent à celles d'autres participants sur le marché, l'emploi de techniques ou d'hypothèses différentes pourrait donner des estimations différentes de la juste valeur à la date du bilan. La direction a évalué la situation et établi que l'utilisation d'autres hypothèses possibles ne donnerait pas des justes valeurs notablement différentes.

Hiérarchie des évaluations à la juste valeur
L'actif détenu sous forme de placements et le passif lié aux placements sont classés et présentés selon une hiérarchie qui reflète l'importance des données utilisées pour réaliser les évaluations à la juste valeur :

- Niveau 1 – les prix (non rajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques;
- Niveau 2 – les données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des dérivés de prix);
- Niveau 3 – les données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

Si différents niveaux de données sont utilisés pour mesurer la juste valeur d'un placement, le classement dans la hiérarchie doit être déterminé en fonction de la donnée du niveau le plus bas qui a une importance par rapport à l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité.

Comptabilisation à la date de transaction
Les achats et les ventes de placements et de contrats sur produits dérivés sont comptabilisés à la date de transaction (la date à laquelle les risques et les avantages importants ont été transférés).

Revenu de placement
Les revenus de dividendes sont constatés à la date ex-dividende. Les intérêts créditeurs et les produits tirés des biens immobiliers sont constatés suivant la méthode de la comptabilité d'exercice à mesure qu'ils sont gagnés. Le revenu de placement comprend également les gains et les pertes réalisés et non réalisés. Ceux-ci sont constatés uniquement lorsque la juste valeur du placement est fondée sur un cours dans un marché actif ou lorsqu'une évaluation, au moyen des techniques appropriées, est effectuée et approuvée par la direction. Étant donné que les produits tirés des biens immobiliers sont déterminés en fonction de la juste valeur, la dotation à l'amortissement est exclue de la détermination du bénéfice lié aux biens immobiliers.

Coûts de transaction
Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un actif financier ou d'un passif financier. Les coûts de transaction engagés sont passés en charges et constatés comme des coûts de transaction. Les montants des transactions reçus par le régime qui sont directement attribuables à l'acquisition d'un placement sont présentés en réduction des coûts de transaction payés.

Frais de gestion
Les frais de gestion et de rendement payés pour les titres de sociétés fermées et de fonds de couverture sont passés en charges au moment où ils sont engagés.

e) **Conversion de devises**

Les actifs et les passifs libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de fin d'exercice. Les produits et les charges sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés découlant de ces conversions sont inclus dans les gains nets réalisés et non réalisés du revenu de placement.

f) **Prestations constituées**

La valeur des prestations constituées et leurs variations au cours de l'exercice sont fondées sur une évaluation actuarielle effectuée par un cabinet d'actuaires indépendant. L'évaluation est faite au début de l'exercice et extrapolée jusqu'à la fin de l'exercice. L'évaluation est fondée sur la méthode de la répartition des prestations, au prorata des années de service, et sur les meilleures estimations de la direction, à la date de l'évaluation, quant aux hypothèses économiques et autres.

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, la protection contre l'inflation pour les services décomptés après le 31 décembre 2009 se situera entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Pour l'évaluation aux fins des états financiers, aucun taux d'indexation dans cette fourchette ne constitue une meilleure estimation qu'une autre, car le montant de la protection contre l'inflation des prestations futures ne peut être déterminé. De ce fait, le régime comptabilise le montant minimal au titre de la protection contre l'inflation et divulgue le montant maximal au titre de la protection contre l'inflation qui est de 100 % (voir note 5b), conformément aux directives du chapitre 3290, « Éventualités », du *Manuel de l'ICCA*.

g) **Cotisations**

Les cotisations des participants, de la province, des écoles privées désignées et des organismes désignés sont constatées suivant la méthode de la comptabilité d'exercice. Les sommes reçues des participants pour des services validés et les sommes transférées d'autres régimes de retraite sont comptabilisées à la date d'encaissement.

h) **Avantages sociaux**

Les sommes versées à titre de prestations à des participants ou autres, de valeur de rachat et de remboursement à d'anciens participants, ainsi que les sommes transférées dans d'autres régimes sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle elles sont versées. Les prestations constituées englobent les prestations encore à payer.

i) **Utilisation d'estimations**

L'établissement des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle fasse des estimations et des hypothèses qui influent principalement sur la valeur présentée des actifs et des passifs, ainsi que sur les produits et les charges. Les estimations importantes servent surtout à établir la valeur des prestations constituées et la juste valeur des placements, ainsi que des sommes à recevoir et du passif lié aux placements. La note 5 explique comment les estimations servent à établir la valeur des prestations constituées et la note 1d explique comment les estimations servent à établir le calcul de la juste valeur des placements ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements.

NOTE 2.

Placements

Le régime investit, directement ou par l'entremise de produits dérivés, dans des titres à revenu fixe, des actions et des actifs réels, conformément à la politique du conseil sur la diversification de l'actif.

a) **Placements[1] avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés**

Le tableau ci-dessous présente un résumé des placements du régime ainsi que du passif lié aux placements, y compris les intérêts et les dividendes courus nets totalisant 298 M$ (263 M$ en 2009), avant la répartition de l'incidence des contrats sur produits dérivés, au 31 décembre :

	2010		2009	
(M$)	*Juste valeur*	*Coût*	*Juste valeur*	*Coût*
Titres à revenu fixe				
Débentures	1 333 $	1 223 $	2 499 $	2 258 $
Obligations	27 622	27 552	18 089	19 547
Titres du marché monétaire	4 735	4 835	3 207	3 308
Placements non traditionnels[2]	6 339	6 111	7 204	7 507
Titres canadiens à taux réels[3]	16 207	12 119	13 031	10 159
Titres non canadiens à taux réels[3]	6 869	6 892	6 518	6 621
	63 105	58 732	50 548	49 400
Actions				
Cotées en bourse				
Canadiennes	5 411	4 831	1 761	1 373
Non canadiennes	25 947	24 873	20 658	19 464
Hors bourse				
Canadiennes	3 131	2 933	2 611	2 707
Non canadiennes	13 744	14 405	8 931	10 282
	48 233	47 042	33 961	33 826
Actifs réels[3]				
Biens immobiliers (note 8)	19 292	14 218	17 772	13 924
Infrastructures	17 456	16 905	13 529	13 412
Terrains forestiers exploitables	2 220	2 108	2 339	2 116
	38 968	33 231	33 640	29 452
	150 306	139 005	118 149	112 678
Sommes à recevoir liées aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 286	2 291	2 453	2 455
Garantie en espèces déposée en vertu d'un arrangement d'emprunt	249	249	983	1 005
Contrats sur produits dérivés, montant net	2 519	1 128	2 315	1 208
	5 054	3 668	5 751	4 668
Placements	155 360 $	142 673 $	123 900 $	117 346 $

[1] Pour obtenir plus de détails, veuillez vous reporter au tableau des placements de plus de 100 M$ présenté aux pages 114-116.

[2] Placements constitués principalement de fonds de couverture et de comptes de contrats à terme standardisés gérés.

[3] Depuis le 1er janvier 2010, les titres à taux réels qui étaient auparavant classés dans les actifs réels, sont inclus dans les titres à revenu fixe. Les chiffres correspondants de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

	2010		2009	
(M$)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(28 245) $	(28 741) $	(9 684) $	(9 701) $
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(898)	(901)	(1 429)	(1 467)
Actions	(249)	(212)	(983)	(911)
Coentreprises (note 6)	(8 010)	(8 591)	(4 933)	(5 453)
Filiales et EDDV (note 7)	(8 725)	(9 616)	(7 318)	(8 029)
Biens immobiliers (note 8)	(2 431)	(2 320)	(3 563)	(3 468)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(383)	(383)	(268)	(268)
Contrats sur produits dérivés, montant net	(1 698)	(915)	(2 213)	(1 512)
	(50 639)	(51 679)	(30 391)	(30 809)
Placements, montant net (note 2d)	104 721 $	90 994 $	93 509 $	86 537 $

b) **Hiérarchie des évaluations à la juste valeur**

Le tableau suivant présente les placements et le passif lié aux placements du régime selon la hiérarchie des évaluations à la juste valeur :

				2010
(M$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe	46 817 $	4 847 $	11 441 $	63 105 $
Actions	30 096	192	17 945	48 233
Actifs réels	1 730	40	37 198	38 968
Passif lié aux placements, montant net	(1 233)	(25 014)	(19 338)	(45 585)
Placements, montant net	77 410 $	(19 935) $	47 246 $	104 721 $

				2009
(M$)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Titres à revenu fixe[1]	31 695 $	5 426 $	13 427 $	50 548 $
Actions	20 893	351	12 717	33 961
Actifs réels[1]	1 639	71	31 930	33 640
Passif lié aux placements, montant net	(1 617)	(8 048)	(14 975)	(24 640)
Placements, montant net	52 610 $	(2 200) $	43 099 $	93 509 $

[1] Depuis le 1er janvier 2010, les titres à taux réels qui étaient auparavant classés dans les actifs réels, sont inclus dans les titres à revenu fixe. Les chiffres correspondants de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

Le tableau suivant présente un rapprochement des placements et du passif lié aux placements mesurés à leur juste valeur au moyen d'importantes données non observables (niveau 3) au cours de l'exercice. Les gains (pertes) réalisés et non réalisés sont inclus dans le revenu de placement.

					2010
(M$)	*Titres à revenu fixe*	*Actions*	*Actifs réels*	*Sommes à recevoir liées aux placements/ (passif), montant net*	*Total*
Solde, au début de l'exercice	13 427 $	12 717 $	31 930 $	(14 975) $	43 099 $
Achats	4 827	6 385	8 650	2 740	22 602
Ventes	(7 062)	(2 550)	(5 029)	(7 524)	(22 165)
Transferts vers le niveau[1]	–	–	–	5	5
Transferts depuis le niveau[1]	(87)	(69)	–	41	(115)
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement (note 9)					
Réalisés	(601)	423	144	(92)	(126)
Non réalisés	937	1 039	1 503	467	3 946
Solde, à la fin de l'exercice	11 441 $	17 945 $	37 198 $	(19 338) $	47 246 $

[1] Les transferts vers et depuis le niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données utilisées pour mesurer la juste valeur de l'actif détenu sous forme de placement ou du passif lié aux placements. Voir la note 1d, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

					2009
(M$)	*Titres à revenu fixe*[6]	*Actions*	*Actifs réels*[6]	*Sommes à recevoir liées aux placements/ (passif), montant net*	*Total*
Solde, au début de l'exercice	15 971 $	14 235 $	31 138 $	(15 002) $	46 342 $
Achats	10 677	2 490	7 388	16 701	37 256
Ventes	(13 249)	(4 385)	(5 227)	(16 862)	(39 723)
Transferts vers le niveau[7]	50	–	–	–	50
Transferts depuis le niveau[7]	(5)	–	–	(103)	(108)
Gains (pertes) inclus dans le revenu de placement (note 9)					
Réalisés	(584)	(1 273)	(60)	145	(1 772)
Non réalisés	567	1 650	(1 309)	146	1 054
Solde, à la fin de l'exercice	13 427 $	12 717 $	31 930 $	(14 975) $	43 099 $

[6] Depuis le 1er janvier 2010, les titres à taux réels qui étaient auparavant classés dans les actifs réels, sont inclus dans les titres à revenu fixe. Les chiffres correspondants de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[7] Les transferts vers et depuis le niveau 3 sont imputables à un changement dans la disponibilité des données utilisées pour mesurer la juste valeur de l'actif détenu sous forme de placement ou du passif lié aux placements. Voir la note 1d, Hiérarchie des évaluations à la juste valeur.

c) **Contrats sur produits dérivés**

Les contrats sur produits dérivés sont des contrats financiers dont la valeur est établie en fonction de l'actif, des marchandises, des indices, des taux d'intérêt ou des taux monétaires sous-jacents. Les contrats sur produits dérivés sont négociés hors bourse ou en bourse.

Le montant nominal des contrats sur produits dérivés correspond au montant du contrat auquel un taux ou un prix est appliqué pour calculer la somme à verser ou à recevoir. Ce montant nominal sert à établir le rendement tiré des contrats et la juste valeur de ces derniers. Il ne reflète pas nécessairement le montant des flux de trésorerie futurs engagés ni la juste valeur actuelle des contrats sur produits dérivés et n'indique pas, par conséquent, l'exposition du régime aux risques de crédit ou du marché. Les contrats sur produits dérivés deviennent favorables (actifs) ou défavorables (passifs) par suite des fluctuations des taux ou des prix du marché selon leur échéance. Les montants nominaux globaux et la juste valeur des contrats sur produits dérivés peuvent fluctuer considérablement.

Les contrats sur produits dérivés négociés hors bourse ou en bourse comprennent notamment ce qui suit :

Swaps

Les swaps sont des contrats négociés hors bourse dans lesquels deux contreparties échangent un ensemble de flux de trésorerie selon un taux convenu appliqué à un montant nominal. Voici les diverses ententes de swaps auxquelles le régime participe.

Les swaps sur actions et sur marchandises sont des contrats dans le cadre desquels une partie s'engage à verser à l'autre partie, ou à recevoir de celle-ci, des flux financiers fondés sur les variations de valeur d'un indice boursier ou du cours d'une marchandise, d'un panier de titres ou de marchandises, d'un titre ou d'une marchandise unique.

Les swaps de taux sont des ententes dans le cadre desquelles deux parties s'échangent un ensemble de paiements fondés sur différents taux appliqués à un montant nominal.

Les swaps de devises consistent en un échange de paiements fixes dans une devise en contrepartie de paiements fixes établis dans une autre devise.

Contrats à terme standardisés et contrats à terme de gré à gré

Les contrats à terme standardisés sont négociés sur des marchés boursiers réglementés visant de tels contrats, tandis que les contrats à terme de gré à gré sont des ententes négociées hors bourse entre deux parties. Voici des exemples de contrats à terme standardisés et de contrats à terme de gré à gré :

Les contrats à terme standardisés portant sur des titres ou des marchandises sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter à valeur fixe (prix convenu), selon un indice boursier ou le cours d'une marchandise, un panier de titres, un titre ou une marchandise unique à une date ultérieure prédéterminée.

Les contrats à terme de taux d'intérêt sont des obligations contractuelles de vendre ou d'acheter des instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt à une date ultérieure prédéterminée selon un prix établi.

Les contrats de change à terme et les contrats à terme sur devises sont des obligations contractuelles d'échanger une devise contre une autre à un prix établi ou selon une entente précise à une date ultérieure prédéterminée.

Options

Les options peuvent être acquises sous forme de montant standardisé en bourse ou hors bourse, selon des modalités personnalisées. Il s'agit d'ententes contractuelles en vertu desquelles le vendeur confère à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un titre, un taux de change, un taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers ou marchandises à un prix établi, à une date ultérieure prédéterminée. Le vendeur d'une option peut également régler le contrat par un règlement en espèces correspondant à la valeur du droit de l'acheteur. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. Le régime conclut diverses ententes en matière d'options, qui portent notamment sur des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des devises.

Produits dérivés sur crédit

Les produits dérivés sur crédit sont des contrats hors bourse par lesquels le risque de crédit d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) est transféré d'une contrepartie à une autre. Les produits dérivés sur crédit comprennent notamment les swaps sur défaillance, les swaps d'actions sur défaillance, les swaps sur rendement total et les prêts participatifs.

Les swaps sur défaillance et les swaps d'actions sur défaillance procurent une protection contre la baisse de valeur de l'actif référencé résultant d'événements précis, comme le défaut de paiement ou l'insolvabilité. Ces swaps ressemblent, par leur structure, à une option en vertu de laquelle l'acheteur paie une prime au vendeur du swap sur défaillance de crédit et du swap d'actions sur défaillance en retour d'un paiement pour la détérioration de la valeur de l'actif référencé. L'actif référencé d'un swap sur défaillance est un instrument de créance, tandis que l'actif référencé d'un swap d'actions sur défaillance est un instrument de capitaux propres.

Les swaps sur rendement total sont des contrats qui prévoient l'échange entre contreparties de flux de trésorerie correspondant à la variation de la valeur de l'actif référencé.

Les prêts participatifs sont des contrats dans le cadre desquels une contrepartie fournit du financement à l'autre partie en échange d'une participation au partage des risques et des bénéfices des prêts contractés par l'autre partie.

Autres produits dérivés

Le régime négocie également hors bourse d'autres produits dérivés, comme les swaps liés à la volatilité ou aux écarts et les swaps sur dividendes. Un investisseur peut négocier des swaps liés à la volatilité ou aux écarts dans le but d'ajouter une plus-value ou de couvrir les risques associés à l'amplitude d'un mouvement, par exemple la volatilité, les écarts, la corrélation ou la covariance de certains produits sous-jacents, comme les taux de change ou les indices boursiers. Les swaps sur dividendes sont des contrats hors bourse dans le cadre desquels l'investisseur convient d'égaler tous les dividendes produits par un titre ou un indice sous-jacent pendant une période donnée. En retour, le payeur des dividendes reçoit à l'échéance un montant fixe, appelé « taux des swaps sur dividendes ».

Le tableau suivant présente un résumé des montants nominaux et de la juste valeur des contrats sur produits dérivés détenus par le régime au 31 décembre :

		2010		2009	
(M$)		*Montant nominal*	*Juste valeur*	*Montant nominal*	*Juste valeur*
Produits dérivés sur actions et sur marchandises					
Swaps		15 332 $	884 $	15 102 $	977 $
Contrats à terme standardisés		5 494	(4)	6 920	3
Options : Cotées en bourse	– achetées	185	3	136	4
	– vendues	278	(5)	213	(6)
Hors bourse	– achetées	5 492	337	4 563	324
	– vendues	6 325	(294)	2 924	(216)
		33 106	921	29 858	1 086
Produits dérivés sur taux d'intérêt					
Swaps		19 347	16	5 146	7
Contrats à terme standardisés		28 479	–	29 669	(8)
Options : Cotées en bourse	– achetées	1 308	–	–	–
	– vendues	1 463	(1)	73	(1)
Hors bourse	– achetées	5 382	28	5 739	37
	– vendues	2 115	(26)	1 098	(20)
		58 094	17	41 725	15
Produits dérivés sur devises					
Swaps		44	4	44	2
Contrats à terme de gré à gré[1]		35 548	200	31 004	138
Contrats à terme standardisés		16	–	16	–
Options : Hors bourse	– achetées	14 583	125	10 431	180
	– vendues	12 300	(114)	8 877	(145)
		62 491	215	50 372	175
Produits dérivés sur crédit					
Prêts participatifs		35	–	189	101
Swaps sur défaillance	– achetés	8 043	82	10 825	209
	– vendus	2 049	(267)	2 494	(567)
Swaps sur rendement total		–	–	37	(16)
		10 127	(185)	13 545	(273)
Autres produits dérivés					
Swaps liés à la volatilité/aux écarts		4 968	(76)	15 481	(246)
Swaps sur dividendes		364	(24)	263	(28)
		5 332	(100)	15 744	(274)
		169 150	868	151 244	729
Garantie nette en espèces reçue en vertu de contrats sur produits dérivés		–	(47)	–	(627)
Montant nominal et juste valeur nette des contrats sur produits dérivés		169 150 $	821 $	151 244 $	102 $

[1] À l'exception des contrats de change à terme de gré à gré liés à l'actif des biens immobiliers comme l'indique la note 8.

La juste valeur nette des contrats sur produits dérivés au 31 décembre présentée à la page précédente se compose comme suit :

(M$)	*2010*	*2009*
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	2 578 $	3 004 $
Garantie en espèces payée en vertu de contrats sur produits dérivés	113	132
Passif lié aux produits dérivés	(1 710)	(2 275)
Garantie en espèces reçue en vertu de contrats sur produits dérivés	(160)	(759)
	821 $	102 $

d) Composition de l'actif détenu sous forme de placements

Le régime a appliqué une politique en vertu de laquelle l'actif devait être composé de 45 % d'actions, de 43 % de titres à revenu fixe, de 5 % de marchandises, de 25 % d'actifs réels et de (18) % de titres du marché monétaire au 31 décembre 2010.

Les titres de sociétés fermées, les contrats sur produits dérivés ainsi que les sommes à recevoir et le passif liés aux placements sont classés par catégories de composition de l'actif, selon le but de la stratégie de placement des portefeuilles sous-jacents du régime. Le montant net du total des placements du régime au 31 décembre se résume comme suit :

	2010		2009	
	Placements nets réels à la juste valeur (M$)	Composition de l'actif %	*Placements nets réels à la juste valeur (M$)*	*Composition de l'actif %*
Actions				
Canadiennes	9 286 $	9 %	8 427 $	9 %
Non canadiennes	38 203	36	32 755	35
	47 489	45	41 182	44
Titres à revenu fixe				
Obligations	22 728	22	15 462	17
Titres à taux réels[9]	23 245	22	19 882	21
	45 973	44	35 344	38
Marchandises[10]	5 226	5	1 939	2
Actifs réels				
Biens immobiliers (note 8)	16 861	16	14 209	15
Infrastructures	7 070	7	5 568	6
Terrains forestiers exploitables	2 220	2	2 338	3
	26 151	25	22 115	24
Stratégies de rendement absolu[11]				
Stratégies de rendement absolu interne	6 845	7	6 299	7
Placements non traditionnels	4 531	4	5 367	5
	11 376	11	11 666	12
Titres du marché monétaire[11]	(31 494)	(30)	(18 737)	(20)
Placements, montant net	104 721 $	100 %	93 509 $	100 %

[9] Depuis le 1er janvier 2010, les titres à taux réels sont inclus dans les titres à revenu fixe plutôt que dans les actifs réels. Les chiffres correspondants de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[10] Depuis le 1er janvier 2010, les marchandises qui étaient incluses dans les actifs réels, sont présentées dans une catégorie d'actifs distincte. Les chiffres correspondants de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[11] Depuis le 1er janvier 2010, les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire qui étaient auparavant inclus dans les titres à revenu fixe, sont présentés dans une catégorie d'actifs distincte. Les chiffres correspondants de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

e) **Gestion des risques**

Objectifs

Le principal risque à long terme auquel est exposé le régime est la réduction de l'actif du régime en deçà de son passif (c.-à-d. la valeur des prestations dues aux participants). Par conséquent, l'objectif premier de la gestion des risques de placement consiste à diversifier les risques et les rendements de façon à réduire au minimum la possibilité d'une réduction globale de la valeur totale de la caisse et à maximiser la possibilité de réaliser des gains pour l'ensemble du portefeuille. Pour y arriver, il faut diversifier l'actif afin de ramener à un niveau acceptable l'exposition aux risques du marché et de crédit relatifs à un émetteur ou à une composante unique des marchés financiers.

Le régime gère également ses risques de liquidité de façon à s'assurer des liquidités suffisantes pour effectuer les paiements à court terme liés à l'évaluation à la valeur de marché résultant de la position en produits dérivés du régime et pour permettre de rajuster la composition de l'actif en cas de changements du marché.

Politiques

Le régime ne gère pas les risques du marché distinctement des risques de crédit. Il assure une gestion du risque cohérente pour ses placements au moyen d'un certain nombre de politiques et de lignes directrices, notamment :

- Énoncé de politiques et procédés de placement – Ce document précise les modalités de placement de la caisse. Les placements doivent être choisis et détenus conformément aux critères et aux restrictions établis dans l'énoncé, et en conformité avec les lois pertinentes. Le conseil approuve les politiques contenues dans l'énoncé et les passe en revue au moins une fois l'an.
- Directives et objectifs relatifs à la caisse – Ils s'appliquent à l'ensemble de la caisse et à des catégories d'actifs. Ils portent sur les risques pertinents et importants auxquels est exposé l'ensemble de la caisse. Ce document comprend des lignes directrices sur la composition de l'actif et la répartition du budget de risque. On y retrouve également les restrictions propres aux placements, par exemple, l'exposition maximale permise auprès d'un émetteur unique, les exigences de liquidités et la gestion des devises. Le conseil approuve ces lignes directrices et les passe en revue régulièrement.
- Lignes directrices des portefeuilles de chaque service de placement – Elles s'appliquent aux portefeuilles individuels dans chaque catégorie d'actifs gérée par la division Placements. Toutes les lignes directrices des portefeuilles précisent, pour chaque service, les stratégies de placement, les procédures d'exploitation, les limites d'opérations, les exigences d'approbation et les facteurs de risque et contiennent une description de la gestion des risques et des exigences en matière de déclaration des données pour chaque gestionnaire de portefeuille, particulièrement en ce qui a trait à la déclaration des écarts par rapport aux lignes de conduite approuvées pour le portefeuille. Toutes les lignes directrices des portefeuilles sont soumises à l'examen et à l'approbation du vice-président directeur de la division Placements et du vice-président ou du vice-président principal responsable du service.
- Lignes directrices sur l'autorisation et l'exécution des transactions – Ces lignes directrices énoncent les principes qui régissent les transactions avec des contreparties autorisées et la procédure à suivre pour obtenir l'autorisation de transiger avec une nouvelle contrepartie.
- Politique d'approbation préalable des transactions – Cette politique officialise les procédures afin de garantir l'exactitude et l'exhaustivité des données requises pour la saisie, l'établissement du prix, la gestion du risque et la comptabilisation des transactions, et d'en permettre l'enregistrement dans les registres du régime en temps opportun, avant le début des transactions.

Processus

Il incombe à chaque service de placement de gérer les risques associés aux placements dont il a la responsabilité. Chaque service doit respecter l'Énoncé de politiques et procédés de placement, les Directives et objectifs relatifs à la caisse (y compris les budgets de risque qui y sont affectés), les Lignes directrices sur l'autorisation et l'exécution des transactions, la Politique d'approbation préalable des transactions et les lignes directrices des portefeuilles. De plus, le service des titres à revenu fixe doit veiller à garder les liquidités nécessaires conformément aux lignes directrices du régime à cet égard. La division Finances mesure de manière indépendante l'exposition au risque de placement et les liquidités du régime et fournit l'information à la division Placements et au Comité des placements du conseil.

Chaque service de placement dispose d'un comité de placements, ou d'une structure équivalente, qui se réunit régulièrement afin d'évaluer les risques de placement associés aux portefeuilles dont il a la gestion et d'établir des plans d'action, le cas échéant. Les gestionnaires individuels de chaque service de placement reçoivent une autorité de placement limitée du conseil, qui l'a lui-même déléguée à l'équipe de direction. Les limites d'opérations et les exigences d'approbation sont définies dans les lignes directrices des portefeuilles pour le service. Dans le cas de placements négociés hors bourse, comme les placements non traditionnels et les placements dans des sociétés fermées, les services de placement doivent effectuer une vérification préalable avant l'acquisition de titres et utiliser celle-ci comme un outil de suivi pour surveiller les placements après l'acquisition. On vise ainsi à assurer la plus grande transparence possible aux services pour leur permettre d'évaluer l'exposition au risque qui découle de tels placements.

Les gestionnaires principaux de chaque service de placement forment le Comité des risques de placement, qui se concentre sur la gestion des risques de placement pour l'ensemble de la caisse. Le chef des finances assiste à toutes les réunions du comité à titre d'observateur. Ce comité allie l'expérience et le jugement nécessaires en matière de placements et d'exploitation pour évaluer et gérer les risques de crédit, du marché et de liquidité sur une base régulière. Il surveille les risques liés aux devises, aux taux d'intérêt et aux liquidités pour l'ensemble de la caisse. Le comité se réunit aux deux semaines, ou plus souvent selon le contexte. Le Comité des risques de placement chapeaute le Comité du crédit de la division Placements et le Comité des liquidités de la division Placements.

Le Comité de gestion du risque d'entreprise supervise et gère les risques liés aux placements et les autres risques auxquels est exposé le régime. Le comité, présidé par le chef de la direction, comprend des représentants expérimentés provenant de toutes les divisions. Le Comité de gestion du risque d'entreprise se réunit régulièrement et présente au conseil un rapport à chaque semestre, ou plus fréquemment au besoin.

La section ombrée de l'analyse par la direction, aux pages 26-27, fournit plus d'information sur le processus de budgétisation des risques. La section ombrée est partie intégrante des états financiers consolidés.

f) **Risque de crédit**

Le régime est exposé au risque qu'une contrepartie manque à ses engagements ou devienne insolvable (risque de crédit). Le risque de crédit représente un risque de perte découlant de l'incapacité d'un tiers à s'acquitter de ses obligations financières. Un risque de crédit peut découler directement d'un débiteur ou d'un émetteur de titres, ou indirectement d'un garant d'une obligation de crédit.

Gestion des risques de crédit

Le régime gère activement les risques de crédit. Lorsqu'on détecte une exposition excessive à des risques individuels ou à des groupes de risques, le régime prend les mesures nécessaires pour atténuer ces risques. Ces mesures comprennent notamment la réduction de l'exposition et l'utilisation de produits dérivés sur crédit.

Exception faite des titres de créance émis ou garantis sans condition importante par le gouvernement du Canada, par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada (ayant une cote de crédit de « AA » attribuée par les sociétés de conseils en valeurs) ou par le gouvernement des États-Unis d'Amérique, les placements totaux en titres d'un émetteur unique dans toutes les catégories d'actifs ne peuvent excéder 3 % de la valeur de marché de l'ensemble de la caisse, sans l'approbation du conseil. En outre, les placements ayant une cote de crédit inférieure à « BBB » ou l'équivalent ou sans cote ne peuvent constituer plus de 20 % de la valeur du marché de l'ensemble des obligations, des débentures, des titres de créance à rendement réel, du crédit mezzanine et d'autres titres de créance (à l'exclusion de la valeur de marché des débentures non négociables émises par la province de l'Ontario, des dettes de tiers affiliés grevant des biens immobiliers et des dettes liées à une stratégie de placement approuvée par le conseil).

Le régime dispose d'un processus d'évaluation des risques de crédit pour déterminer les contreparties qui sont autorisées à participer à des conventions de rachat, à des conventions de revente et à des contrats sur produits dérivés. Le régime traite principalement avec des contreparties dont la cote de crédit est d'au moins « A » pour les contrats sur produits dérivés. Des lignes directrices limitent l'exposition maximale auprès d'une contrepartie unique dans le cas des contrats sur produits dérivés.

Les garanties permettent d'atténuer grandement le risque de crédit de contrepartie. Le régime obtient systématiquement des garanties dans les cas notamment de conventions de revente ou de contrats sur produits dérivés hors bourse. La note 2i fournit un complément d'information sur les titres donnés en garantie.

Le régime conclut des accords avec des contreparties afin de restreindre son exposition aux créances irrécouvrables. Un accord-cadre de l'*International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) est conclu avec toutes les contreparties de contrats sur produits dérivés hors bourse, ce qui permet aux deux parties de procéder à un règlement net des obligations à la cessation ou lorsqu'un événement prédéterminé survient. Le régime négocie également une convention connexe, soit une annexe sur le soutien au crédit (Credit Support Annex), avec ses principales contreparties pour atténuer davantage le risque de crédit de contrepartie. Cette annexe procure au régime le droit de réaliser une garantie donnée par des contreparties en cas de défaillance de ces contreparties.

Exposition maximale aux risques de crédit avant garantie

Le tableau suivant présente l'exposition maximale, au 31 décembre, aux risques de crédit des instruments financiers inscrits au bilan et hors bilan, avant la prise en compte des garanties. L'analyse porte sur les actifs financiers exposés aux risques de crédit seulement; les autres actifs financiers, particulièrement les titres de sociétés ouvertes, de même que les actifs non financiers, en sont exclus. Dans le cas des garanties et des engagements de prêts, l'exposition maximale correspond au montant maximal que le régime aurait à payer en cas de réalisation de la garantie et au montant complet des engagements de prêts.

(M$)	*2010*	*2009*
Au bilan :		
Somme à recevoir de la province de l'Ontario	2 627 $	2 524 $
Somme à recevoir des courtiers	101	93
Encaisse	432	493
Titres à revenu fixe		
Débentures	1 333	2 499
Obligations	27 622	18 089
Titres du marché monétaire	4 735	3 207
Titres canadiens à taux réels	16 207	13 031
Titres non canadiens à taux réels	6 869	6 518
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 286	2 453
Sommes à recevoir liées aux produits dérivés	2 578	3 004
Total au bilan	64 790 $	51 911 $
Hors bilan :		
Garanties	2 607 $	3 002 $
Engagements de prêts	380	611
Total hors bilan	2 987	3 613
Total de l'exposition maximale au 31 décembre	67 777 $	55 524 $

Bien que l'exposition maximale du régime aux risques de crédit corresponde à la valeur comptable des actifs ou, dans le cas d'éléments hors bilan, au montant garanti ou engagé, dans la plupart des cas, cette exposition est bien moindre en raison des garanties, des rehaussements de crédit (p. ex., des garanties en faveur du régime) et d'autres mesures prises pour atténuer les risques pour le régime, comme on l'a décrit plus tôt.

Concentration du risque de crédit

Au 31 décembre 2010, le régime affichait une importante concentration du risque de crédit auprès du gouvernement du Canada, de la province de l'Ontario et du Trésor américain. Cette concentration découle principalement du fait que le régime détient 34,9 G$ (22,0 G$ en 2009) de titres émis par le gouvernement du Canada, 8,4 G$ (6,5 G$ en 2009) de titres émis par le Trésor américain, 1,3 G$ (2,5 G$ en 2009) de débentures non négociables émises par la province de l'Ontario, 1,4 G$ (0,8 G$ en 2009) d'obligations de la province de l'Ontario, de même qu'une somme à recevoir de 2,6 G$ (2,5 G$ en 2009) de la province de l'Ontario (voir la note 3), et des versements futurs de capitalisation du régime qui seront effectués par cette province.

g) **Risque du marché**

Le risque du marché est le risque de perte découlant de la volatilité des cours des titres et des marchandises, des taux d'intérêt et des taux de change, et de l'écart de taux. Le régime de retraite est exposé aux risques du marché en raison de ses activités de placements. Le niveau de risque du marché auquel est exposé le régime varie selon la conjoncture des marchés, les attentes relatives aux mouvements des cours et des rendements futurs, ainsi que la composition de l'actif.

Gestion du risque du marché

Le régime gère le risque du marché principalement par la diversification de ses placements dans différents secteurs à l'échelle mondiale et par le recours à diverses stratégies de placement. Une vaste gamme de contrats sur produits dérivés permet de plus au régime de gérer son exposition au risque du marché.

Évaluation des risques du marché et de crédit

Le régime utilise une méthode statistique apparentée à celle de la valeur à risque (VaR), soit la méthode du déficit prévu, pour mesurer le risque des placements en tenant compte du risque du marché et du risque de crédit sur un horizon d'un an, selon un niveau de confiance de 99 %. La méthode du déficit prévu permet de mieux refléter l'effet des pertes extrêmes que la méthode de la VaR pour un même niveau de confiance, puisqu'il s'agit de la moyenne de toutes les pertes.

Le rapport sur le risque propre à la catégorie d'actifs, révisé par le Comité des risques de placement, est préparé selon la méthode du déficit prévu. Ce rapport fait état du risque des placements par catégorie d'actifs et reflète le risque de pertes au titre de l'actif net attribuable à des facteurs de risques du marché et de crédit liés aux obligations en matière de rentes du régime. Statistiquement, le régime pourrait s'attendre à subir des pertes supérieures aux risques définis dans le rapport seulement 1 % du temps sur une période d'un an, selon certaines hypothèses et restrictions présentées plus loin.

La méthode du déficit prévu est une approche statistique qui tient compte de la volatilité des marchés et du risque de crédit, de même que de la diversification des risques obtenue en effectuant des placements dans des produits et des marchés différents. Les risques, mesurés de manière uniforme pour tous les marchés et les produits, peuvent être regroupés pour donner un indicateur unique de risque. Le niveau de 99 % sur un an utilisé par le régime est obtenu au moyen d'une simulation historique et de l'approche « bootstrapping » qui reflète le rendement annuel prévu pour le portefeuille dans 1 % des pires cas. Le régime utilise à l'heure actuelle les données des 24 dernières années du marché. En l'absence de données historiques suffisantes, des approximations et des méthodes statistiques sont utilisées pour compléter les séries de données.

La méthode du déficit prévu employée comporte des limites. Par exemple, il se peut que les données historiques ne fournissent pas la meilleure estimation des changements à venir. Elle ne rend pas la corrélation des rendements des actifs dans des fluctuations de marché extrêmement négatives qui ne se sont pas produites pendant la période couverte par les données historiques. L'approche « bootstrapping » et une longue période historique atténuent toutefois cette limite dans une certaine mesure, puisqu'elles permettent de produire un ensemble de scénarios qui comprennent des événements négatifs extrêmes. Le fait que le régime calcule le risque relatif à ses obligations en matière de rentes à la fin de la journée constitue une autre limite. La situation peut changer radicalement pendant une séance de négociation boursière. Ces limites et la nature même de la méthode du déficit prévu signifient que les pertes du régime peuvent excéder les montants indiqués pour l'exposition aux risques dans les rapports sur les risques.

Le régime surveille et améliore constamment sa méthode de calcul du risque, afin d'en arriver à une estimation la plus juste possible du risque. Un certain nombre d'initiatives sont en cours dans le but d'améliorer le processus de collecte des données du système de risques, particulièrement pour les instruments financiers complexes que négocie le régime. Ces nouvelles initiatives sont centrées sur l'exactitude et l'exhaustivité des données du système de risques, notamment les renseignements commerciaux pertinents et les données relatives aux modalités des instruments financiers.

L'exposition au risque du régime par catégorie d'actifs au 31 décembre s'établit comme suit :

(G$)[12]	2010	2009
Actions		
Canadiennes	4,0 $	3,5 $
Non canadiennes	15,5	15,5
Titres à revenu fixe		
Obligations	4,0	4,5
Titres à taux réels	4,0	3,5
Marchandises	3,0	1,0
Actifs réels		
Biens immobiliers[13]	5,0	6,0
Dette grevant les biens immobiliers[13]	–	1,0
Infrastructures[14]	1,5	2,5
Terrains forestiers exploitables[14]	0,5	–
Stratégies de rendement absolu	3,0	3,0
Titres du marché monétaire	8,0	5,5
Exposition totale selon la méthode du déficit prévu[15]	25,5 $	29,0 $

[12] Valeur arrondie au 0,5 G$ près.

[13] Pour 2010, l'exposition selon la méthode du déficit prévu au titre de la dette grevant les biens immobiliers, qui était auparavant classée dans les titres à revenu fixe, est incluse dans les biens immobiliers.

[14] Les chiffres correspondants des infrastructures en 2009 représentent l'exposition combinée selon la méthode du déficit prévu des infrastructures et des terrains forestiers exploitables.

[15] L'exposition totale calculée selon la méthode de déficit prévu n'égale pas la somme du risque de chacune des catégories d'actifs, puisque la diversification réduit le risque total.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt fait référence à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt sur la valeur de marché de l'actif et du passif du régime. Les fluctuations à court terme des taux d'intérêt nominaux et réels influent sur la valeur de l'actif du régime. Le passif au titre du régime est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt à long terme et aux hausses prévues des salaires.

Le régime gère le risque de taux d'intérêt au moyen de produits dérivés sur taux d'intérêt, comme le décrit la note 2c des états financiers. En tenant compte des contrats sur produits dérivés ainsi que des sommes à recevoir et du passif liés aux placements dont fait état la note 2c, une augmentation de 1 % des taux d'intérêt nominaux entraînerait une baisse de 6 % (6 % en 2009) de la valeur des placements du régime dans des titres à revenu fixe. De la même façon, une hausse de 1 % des taux d'intérêt réels entraînerait un recul de 16 % (14 % en 2009) de la valeur des placements du régime dans les titres à taux réel.

Au 31 décembre 2010, en présumant que les hypothèses relatives à l'inflation et à l'augmentation des salaires demeurent constantes, une diminution de 1 % des taux réels de rendement à long terme prévus entraînerait une augmentation d'environ 18 % (18 % en 2009) du passif au titre du régime.

Risque de change

Le risque de change provient des placements du régime libellés en devises et des contrats sur produits dérivés connexes.

Au 31 décembre, le régime détenait des placements exposés au risque de change. Ce risque est évalué comme suit en dollars canadiens :

	2010	*2009*
Devise (M$)	***Risque net***	*Risque net*
Dollar américain	20 970 $	19 978 $
Livre sterling	5 565	4 673
Euro	4 632	5 358
Real brésilien	3 202	4 237
Yen japonais	2 655	2 155
Dollar australien	2 361	1 935
Peso chilien	1 492	1 279
Franc suisse	942	842
Dollar de Hong Kong	690	518
Couronne suédoise	678	68
Autres	3 343	2 337
	46 530 $	43 380 $

Les répercussions d'une variation du taux de change entre le dollar canadien et toute autre devise principale seraient les suivantes :

- une augmentation ou une diminution de la valeur de nos placements libellés en devises;
- une augmentation ou une diminution du revenu de placement découlant de la variation du taux de change utilisé pour faire la conversion de ces placements dans les états financiers consolidés.

h) Risque de liquidité

Il s'agit du risque que le régime ne dispose pas des fonds nécessaires pour faire face à ses engagements financiers courants et acquérir des placements de façon rapide et rentable. Le risque de liquidité est inhérent aux activités du régime et peut être influencé par diverses situations propres à un marché ou qui touchent l'ensemble des marchés, comme les événements liés au crédit ou une fluctuation importante des marchés.

Gestion du risque de liquidité

Les liquidités du régime sont analysées quotidiennement afin de s'assurer que le régime garde au moins 1 % de son actif sous forme de bons du Trésor du Canada non grevés. Le régime gère ses liquidités en détenant d'autres titres non grevés du gouvernement du Canada (obligations, bons du Trésor et obligations à rendement réel) et du gouvernement des États-Unis qui peuvent faire l'objet d'une convention de rachat pour permettre au régime d'absorber les effets qu'aurait sur les liquidités une baisse marquée des marchés boursiers susceptible de survenir 1 fois sur 10 et 1 fois sur 100 sur un horizon d'un an. Les liquidités du régime sont vérifiées périodiquement par l'application de divers scénarios de risque comme une fluctuation importante des marchés.

Actifs liquides

Le régime garde un portefeuille d'actifs facilement négociables, notamment des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis, qu'il peut vendre ou financer de manière sécuritaire pour se protéger contre toute interruption imprévue des flux de trésorerie. La juste valeur des obligations des gouvernements du Canada et des États-Unis s'élève à 43 285 M$ au 31 décembre 2010 (28 495 M$ en 2009). Le régime détient également une valeur de 31 358 M$ (22 419 M$ en 2009) sous forme de titres cotés en bourse inscrits sur les principales places boursières. Ces titres sont facilement réalisables et monnayables.

Échéance contractuelle

Le régime ne gère pas ses liquidités en fonction de l'échéance contractuelle du passif lié aux placements, y compris les produits dérivés. Il peut régler le passif lié aux placements, y compris les produits dérivés, avant l'échéance contractuelle à la juste valeur. Par conséquent, tous les placements et le passif lié aux placements (autres que les passifs consolidés des filiales, des EDDV et des coentreprises) sont considérés comme arrivant à échéance dans un an. Les autres éléments du passif du régime comprennent des sommes à verser aux courtiers, des créditeurs et des charges à payer qui arrivent aussi à échéance d'ici un an.

De plus, le régime comptabilise les passifs consolidés de ses filiales, des EDDV et des coentreprises, puisqu'il consolide les filiales et les EDDV et, selon sa part proportionnelle, les coentreprises en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Toutefois, aucune obligation contractuelle liée aux passifs consolidés n'oblige le régime à remettre de l'argent ou d'autres actifs financiers à une autre partie ou à échanger de tels instruments avec une autre partie à des conditions qui pourraient être défavorables pour le régime. Le passif du régime lié aux placements en fonction des dates d'échéance s'établit comme suit au 31 décembre :

				2010
(M$)	*D'ici un an*	*Entre un et cinq ans*	*Plus de cinq ans*	*Total*
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(28 245) $	– $	– $	(28 245) $
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(898)	–	–	(898)
Actions	(249)	–	–	(249)
Coentreprises	(1 059)	(1 378)	(5 573)	(8 010)
Filiales et EDDV	(2 427)	(2 860)	(3 438)	(8 725)
Biens immobiliers	(762)	(920)	(749)	(2 431)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(383)	–	–	(383)
Contrats sur produits dérivés, montant net	(1 698)	–	–	(1 698)
Total	(35 721) $	(5 158) $	(9 760) $	(50 639) $

				2009
(M$)	D'ici un an	Entre un et cinq ans	Plus de cinq ans	Total
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	(9 684) $	– $	– $	(9 684) $
Titres vendus à découvert				
Titres à revenu fixe	(1 429)	–	–	(1 429)
Actions	(983)	–	–	(983)
Coentreprises	(775)	(1 817)	(2 341)	(4 933)
Filiales et EDDV	(1 679)	(3 000)	(2 639)	(7 318)
Biens immobiliers	(617)	(2 302)	(644)	(3 563)
Garantie en espèces reçue en vertu d'annexes de soutien au crédit	(268)	–	–	(268)
Contrats sur produits dérivés, montant net	(2 213)	–	–	(2 213)
Total	(17 648) $	(7 119) $	(5 624) $	(30 391) $

i) **Titres donnés en garantie**

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 858 M$ (2 378 M$ en 2009) ont été déposés ou donnés en garantie auprès de diverses institutions financières à titre de garantie ou de marge. Le régime n'a pas le droit de donner en garantie ces mêmes titres auprès d'autres institutions financières ou de les vendre à une autre entité à moins qu'il ne remplace ces titres par d'autres titres acceptés par les contreparties.

Des titres des gouvernements du Canada et des États-Unis ayant une juste valeur de 447 M$ (269 M$ en 2009) ont été reçus de diverses institutions financières à titre de garantie. Le régime détient les garanties reçues tant qu'il n'est pas une partie en défaut ni une partie intéressée en lien avec une des conditions énoncées dans les ententes contractuelles et qu'il n'y a pas de résiliation anticipée de l'entente. Le régime peut vendre ou réengager une garantie si son propriétaire n'est pas en défaut, mais aucune garantie n'a été vendue ni réengagée aux 31 décembre 2010 et 2009.

NOTE 3.

Somme à recevoir de la province de l'Ontario

La somme à recevoir de la province comprend les cotisations d'équivalence requises et les intérêts connexes.

(M$)	2010	2009
Cotisations à recevoir	2 554 $	2 445 $
Intérêts courus à recevoir	73	79
	2 627 $	2 524 $

La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2010 comprend une somme de 1 316 M$ reçue en janvier 2011 et un montant estimatif de 1 311 M$ avec les intérêts à recevoir en 2012. La somme à recevoir de la province au 31 décembre 2009 comprenait une somme de 1 245 M$ reçue en janvier 2010 et un montant estimatif initial de 1 279 M$ à recevoir en janvier 2010.

NOTE 4.

Ajustement de la valeur actuarielle de l'actif

La valeur actuarielle de l'actif net disponible pour le service des prestations est établie en tenant compte des cours du marché conformément aux hypothèses servant de base à l'évaluation des prestations constituées. L'ajustement représente les pertes nettes (gains) accumulées reportées, soit la différence non amortie entre le rendement réel des placements en actions du régime (y compris les biens immobiliers, les marchandises, les placements non traditionnels, les infrastructures et les terrains forestiers exploitables) et le rendement établi selon les meilleures estimations de la direction. Les rendements annuels supérieurs (gains) ou inférieurs (pertes) aux rendements établis selon les meilleures estimations de la direction sont amortis sur cinq ans. À l'adoption du chapitre 4600 du *Manuel de l'ICCA*, l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif ne sera plus reporté ni amorti. Toutes les pertes non amorties seront rétrospectivement constatées. La diminution de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif pour l'exercice s'est établie à 6 049 M$ (6 820 M$ en 2009).

Les titres à revenu fixe sont évalués à leur juste valeur conformément au taux d'actualisation utilisé pour évaluer les prestations constituées du régime et, par conséquent, ils ne justifient pas un ajustement de l'actif net.

Le tableau suivant présente un résumé de la composition de l'ajustement de la valeur actuarielle de l'actif au 31 décembre :

	(Gains) pertes non amortis	*(Gains) pertes non amortis*
(M$)	*2010*	*2009*
2006	– $	(1 268) $
2007	818	1 637
2008	10 395	15 593
2009	(2 443)	(3 258)
2010	(2 115)	
	6 655 $	12 704 $

NOTE 5.

Prestations constituées

a) Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées, soit 146 893 M$ (131 858 M$ en 2009), reflètent les meilleures estimations de la direction quant à la conjoncture économique future et tiennent compte d'hypothèses économiques et autres. Les hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont trait notamment à la mortalité, aux taux de sortie et aux taux de retraite. Les principales hypothèses économiques portent entre autres sur le taux d'actualisation, le taux d'augmentation des salaires et le taux d'inflation. Le taux d'actualisation correspond au taux du marché, à la date d'évaluation, des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien et ayant des caractéristiques semblables au passif du régime, plus 50 points de base pour tenir compte du risque de crédit de la province de l'Ontario. Le taux d'inflation correspond à l'écart entre le rendement des obligations nominales à long terme et des obligations à rendement réel à long terme émises par le gouvernement canadien. Le taux d'augmentation des salaires tient compte de l'hypothèse portant sur le taux d'inflation et de l'augmentation à long terme prévue des salaires réels. Les principales hypothèses économiques au 31 décembre se résument comme suit :

	2010	*2009*
Taux d'actualisation	4,05 %	4,60 %
Taux d'augmentation des salaires	3,40 %	3,55 %
Taux d'inflation	2,40 %	2,55 %
Taux réel	1,65 %	2,05 %

Les principales hypothèses économiques ont été modifiées à la suite de changements sur les marchés financiers en 2010. Ces changements ont entraîné une augmentation nette de 10 242 M$ (9 941 M$ en 2009) de la valeur des prestations constituées. Les taux de mortalité hypothétiques et les taux prévus d'amélioration des taux de mortalité futurs ont été mis à jour à partir des prestations constituées au 31 décembre 2010 afin de refléter les dernières statistiques de mortalité des participants au régime. Par ailleurs, les changements apportés aux hypothèses et aux méthodes qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation de 198 M$ (néant en 2009) de la valeur des prestations constituées. Autrement, en 2009 et en 2010, aucune modification n'a été apportée aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie. Les modifications apportées aux hypothèses économiques et aux hypothèses qui ne portent pas sur l'économie ont entraîné une augmentation nette de 10 440 M$ (9 941 M$ en 2009) de la valeur des prestations constituées.

b) **Dispositions du régime**

Comme l'indique le paragraphe f) de la note Description du régime, les services décomptés après le 31 décembre 2009 font l'objet d'une protection conditionnelle contre l'inflation. La protection contre l'inflation se situe entre 50 % et 100 % de la variation de l'indice des prix à la consommation. Les corépondants ne peuvent demander l'application de la disposition relative à la protection conditionnelle contre l'inflation qu'au moment du dépôt d'une évaluation actuarielle, selon l'état de capitalisation du régime. Le gouvernement de l'Ontario et les employeurs désignés participant au régime feront des cotisations supplémentaires égales à tout montant de protection contre l'inflation auquel les participants renoncent.

En ce qui a trait aux évaluations aux fins des états financiers, le régime comptabilise le montant minimal au titre de la protection contre l'inflation, conformément aux directives du chapitre 3290, « Éventualités », du *Manuel de l'ICCA*. La protection conditionnelle contre l'inflation n'a pas fait l'objet d'une demande d'application dans l'évaluation actuarielle la plus récente. Si les corépondants en demandaient l'application dans le cadre de la prochaine évaluation actuarielle au 1er janvier 2012, la protection conditionnelle contre l'inflation entrerait en vigueur le 1er janvier 2013. De ce fait, le taux d'indexation pour les services décomptés après 2009 est de 100 % jusqu'au 31 décembre 2012 et de 50 % pour la période suivante. Le taux d'indexation pour les services décomptés avant 2010 demeure à 100 %.

En supposant un taux d'indexation de 100 % pour toute la période, les prestations constituées augmenteraient de 755 M$ pour atteindre 147 648 M$. La valeur actualisée des cotisations supplémentaires maximales que le régime recevrait du gouvernement de l'Ontario et des employeurs désignés serait de 755 M$, si les corépondants demandaient l'application de la protection conditionnelle contre l'inflation lors que la prochaine évaluation actuarielle requise.

c) **Gains actuariels**

Les gains actuariels au titre des prestations constituées de 316 M$ (111 M$ en 2009) découlent des écarts entre les hypothèses actuarielles et les résultats réels.

NOTE 6.

Placements dans les coentreprises

La quote-part revenant au régime de la juste valeur de l'actif et du passif des coentreprises au 31 décembre 2010 (à l'exception des coentreprises liées aux biens immobiliers, qui figurent à la note 8) s'établissait à 12 353 M$ (7 996 M$ en 2009) et à 8 010 M$ (4 933 M$ en 2009), respectivement.

NOTE 7.

Consolidation des filiales et des entités à détenteurs de droits variables

Filiales et entités à détenteurs de droits variables

La juste valeur de l'actif et du passif des filiales (à l'exclusion de la filiale de gestion des biens immobiliers dont fait état la note 8) et des entités à détenteurs de droits variables (EDDV), au 31 décembre 2010, est de 14 318 M$ (11 665 M$ en 2009) et de 8 725 M$ (7 318 M$ en 2009), respectivement.

Filiales

En 2010, le régime a acquis une participation financière conférant le contrôle dans les entreprises suivantes en contrepartie d'un montant de 612 M$ principalement versés en espèces :

- une participation de 79 % dans Acorn Care and Education Ltd., un fournisseur de services aux écoles destinées aux enfants ayant des besoins spéciaux et de services indépendants de famille d'accueil au Royaume-Uni;
- une participation de 100 % dans Camelot Group Ltd., qui possède la licence exclusive d'exploitation de la loterie nationale du Royaume-Uni;
- une participation de 81 % dans Exal Group, un fabricant américain de contenants d'aluminium;
- une participation de 100 % dans Ledgewood Bay Property LLC, qui exploite des résidences pour personnes âgées aux États-Unis.

À la date de l'acquisition, la contrepartie versée représentait la juste valeur cumulative de l'actif net.

NOTE 8.

Placements immobiliers

a) Placements immobiliers

Les placements immobiliers du régime, lesquels sont composés de placements liés aux biens immobiliers détenus ou gérés pour le compte du régime par La Corporation Cadillac Fairview Limitée, une filiale en propriété exclusive, s'établissent comme suit au 31 décembre :

	2010		2009	
(M$)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Actif[1]				
Biens immobiliers[2]	**17 100 $**	**12 505 $**	15 461 $	12 167 $
Placements	**1 831**	**1 392**	1 992	1 509
Autres actifs[2]	**361**	**321**	319	248
Total de l'actif	**19 292**	**14 218**	17 772	13 924
Passif[1]				
Dette grevant les biens immobiliers[2]	**1 719**	**1 792**	2 947	2 984
Autres passifs[2]	**712**	**528**	616	484
Total du passif	**2 431**	**2 320**	3 563	3 468
Placements immobiliers, montant net	**16 861 $**	**11 898 $**	14 209 $	10 456 $

[1] Au 31 décembre 2010, les actifs nets en dollars américains et en livres sterling ont été couverts au moyen de contrats de change à terme de gré à gré pour un montant nominal de 1 253 M$ (1 698 M$ en 2009) dont la juste valeur combinée est de 24 M$ (71 M$ en 2009).

[2] Comprend la part proportionnelle des actifs et des passifs des coentreprises liées aux biens immobiliers de 3 259 M$ (3 489 M$ en 2009) et de 1 305 M$ (1 371 M$ en 2009), respectivement.

b) **Bénéfice lié aux biens immobiliers**

Le bénéfice lié aux biens immobiliers pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établit comme suit :

(M$)	*2010*	*2009*
Produits		
Locations	1 773 $	1 698 $
Placements et autres	66	106
	1 839	1 804
Charges		
Exploitation des biens immobiliers	776	724
Frais généraux et administratifs	32	28
Autres[6]	24	11
	832	763
Bénéfice d'exploitation (note 9)	1 007	1 041
Intérêts débiteurs (note 9)	(159)	(158)
	848	883
Gain net sur placements lié à l'actif et à d'autres passifs des biens immobiliers[3, 5]	1 574	95
Gain (perte) net (te) sur placements lié (e) à la dette grevant les biens immobiliers[4, 5]	(55)	75
Bénéfice net tiré des biens immobiliers	2 367 $	1 053 $

[3] Comprend un gain net non réalisé lié à l'actif des biens immobiliers et à d'autres passifs, de 1 189 M$ (perte de 18 M$ en 2009).

[4] Comprend le gain net non réalisé lié à la dette grevant les biens immobiliers et la couverture correspondante de 21 M$ (55 M$ en 2009).

[5] Ce montant est inclus dans le montant net du gain (de la perte) sur placements réalisé(e) et non réalisé(e) indiqué dans la note 9.

[6] Comprend des coûts de transaction de 11 M$ (3 M$ en 2009).

NOTE 9.

Revenu de placement

a) **Revenu (perte) de placement avant l'attribution des gains nets et des pertes nettes sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion directs et des coûts de transaction aux catégories d'actifs**

Le revenu de placement, avant l'attribution des gains nets sur placements réalisés et non réalisés et des coûts de transaction aux catégories d'actifs, pour l'exercice terminé le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M$)	*2010*	*2009*
Intérêts sur titres à revenu fixe		
Débentures	156 $	306 $
Titres du marché monétaire	(138)	9
Obligations	1 049	923
Intérêts débiteurs sur convention de rachat, montant net	(56)	(41)
Intérêts débiteurs sur swaps, montant net	(106)	(171)
Titres canadiens à taux réels	393	330
Titres non canadiens à taux réels	150	173
	1 448	1 529
Dividendes		
Actions canadiennes	148	137
Actions non canadiennes	643	662
	791	799
Actifs réels		
Bénéfice d'exploitation des biens immobiliers (note 8b)	1 007	1 041
Intérêts débiteurs sur biens immobiliers (note 8b)	(159)	(158)
Infrastructures	273	187
Terrains forestiers exploitables	43	34
	1 164	1 104
	3 403	3 432
Gain réalisé et non réalisé sur placements, montant net[1, 2]	10 210	7 669
Frais de gestion directs	(256)	(190)
Coûts de transaction	(88)	(20)
Revenu de placement	13 269 $	10 891 $

[1] Comprend des gains nets non réalisés de 6 755 M$ (10 546 M$ en 2009).

[2] Comprend des gains de change nets de 569 M$ (1 607 M$ en 2009).

b) **Revenu (perte) de placement**

Le revenu (perte) de placement par catégorie d'actifs, après l'attribution des pertes et des gains nets sur placements réalisés et non réalisés, des frais de gestion directs et des coûts de transaction, pour l'exercice terminé le 31 décembre, s'établit comme suit :

(M$)	*2010*	*2009*
Titres à revenu fixe	**4 172 $**	3 144 $
Actions canadiennes	**1 659**	1 140
Actions non canadiennes	**3 678**	6 087
Marchandises	**660**	(51)
Actifs réels	**3 100**	571
	13 269 $	10 891 $

NOTE 10.

Rendements des placements et des indices de référence connexes

Les rendements des placements et des indices de référence connexes par catégorie d'actifs pour l'exercice terminé le 31 décembre s'établissent comme suit :

	2010		*2009*	
(%)	***Rendements des placements***	***Rendements des indices de référence des placements***	*Rendements des placements*	*Rendements des indices de référence des placements*
Titres à revenu fixe[1, 3]	**9,9 %**	**9,5 %**	6,9 %	3,7 %
Actions canadiennes	**14,6**	**13,8**	23,5	31,9
Actions non canadiennes	**9,4**	**5,9**	21,2	13,6
Marchandises[2]	**3,2**	**3,3**	(3,9)	(3,6)
Actifs réels[1, 2]	**13,9**	**5,5**	2,5	3,4
Rendement total du régime[3]	**14,3 %**	**9,8 %**	13,0 %	8,8 %

[1] Depuis le 1er janvier 2010, les rendements produits par les titres à taux réels qui étaient auparavant classés dans les actifs réels, sont inclus dans les titres à revenu fixe. Les rendements comparatifs de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[2] Depuis le 1er janvier 2010, les rendements produits par les marchandises qui étaient auparavant classées dans les actifs réels, sont attribués à leur propre catégorie d'actifs. Les rendements comparatifs de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement.

[3] Depuis le 1er janvier 2010, les rendements produits par les stratégies de rendement absolu et les titres du marché monétaire, qui étaient auparavant inclus dans les titres à revenu, sont inclus dans le rendement total du régime et non attribués à une catégorie d'actifs. Les rendements comparatifs de 2009 ont été reclassés pour tenir compte de ce changement. Ce changement n'a pas d'incidence sur les rendements totaux du régime.

Les rendements des placements ont été calculés conformément aux méthodes reconnues par le *CFA Institute* et par l'Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite.

Le régime sélectionne des indices de référence qui seront utilisés pour évaluer l'efficacité du processus de gestion des placements. Le rendement de chaque catégorie d'actifs est comparé avec un indice de référence qui reflète les résultats des stratégies de placement adoptées par les gestionnaires de placements pour cette catégorie d'actifs.

Le rendement total du régime est comparé à un indice de référence composé qui est exprimé en dollars canadiens et obtenu en regroupant les rendements de référence de toutes les catégories d'actifs, tout en tenant compte de la pondération prévue dans la politique de composition de l'actif du régime.

NOTE 11.

Évaluations actuarielles réglementaires

Les évaluations actuarielles réglementaires sont préparées périodiquement afin de déterminer les modalités de capitalisation du régime. Les participants actifs sont tenus de verser à titre de cotisation au régime 10,4 % de la tranche de leur salaire couverte par le RPC et 12,0 % de l'excédent sur cette tranche. La province et les autres employeurs versent des cotisations d'équivalence. De plus, la politique de capitalisation du régime mise en place par les corépondants prévoit des procédures leur permettant de définir les cotisations et les prestations.

Les méthodes actuarielles utilisées pour les évaluations actuarielles réglementaires diffèrent de celles qui servent à préparer une évaluation actuarielle en vue de dresser les états financiers et à calculer les montants figurant dans les présents états financiers consolidés. Les évaluations réglementaires utilisent la méthode d'évaluation actuarielle qui tient compte des prestations futures à constituer et des cotisations futures à verser à la date d'évaluation.

Selon la dernière évaluation réglementaire déposée auprès des autorités de réglementation, au 1er janvier 2009, préparée par Mercer (Canada) limitée, l'excédent de capitalisation s'élevait à 765 M$.

Selon les hypothèses prescrites par la politique de capitalisation du régime, l'estimation du déficit de capitalisation s'établissait à environ 17 199 M$ au 1er janvier 2011, en supposant que les taux de cotisation demeureront inchangés et que l'indexation conditionnelle pour les périodes de services postérieures à 2009 s'appliquera à 100 %. La prochaine évaluation actuarielle ne doit être déposée auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) qu'en 2012.

NOTE 12.

Cotisations

(M$)	*2010*	*2009*
Participants		
Services courants	1 294 $	1 259 $
Rachat de services	19	19
	1 313	1 278
Province de l'Ontario		
Services courants	1 280	1 332
Intérêts	52	60
Rachat de services	16	16
	1 348	1 408
Autres employeurs	25	24
Transferts provenant d'autres régimes de retraite	11	13
	36	37
	2 697 $	2 723 $

NOTE 13.

Prestations versées

(M$)	2010	2009
Rentes de retraite	4 190 $	4 086 $
Prestations de décès	244	234
Rentes d'invalidité	30	31
Transferts de la valeur de rachat	21	28
Transferts à d'autres régimes	10	6
Remboursements	5	8
	4 500 $	4 393 $

NOTE 14.

Frais d'administration

a) Frais de placement

(M$)	2010	2009
Salaires, incitatifs et charges sociales	195,3 $	133,4 $
Locaux et matériel	30,6	23,7
Services professionnels et de consultation	26,0	20,8
Services d'information	14,5	12,6
Communications et déplacements	10,0	9,3
Frais de garde	9,0	10,3
Honoraires d'audit réglementaire	1,3	1,2
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,6	0,7
Autres	2,7	2,2
	290,0 $	214,2 $

b) Frais liés aux services aux participants

(M$)	2010	2009
Salaires, incitatifs et charges sociales	27,9 $	24,8 $
Locaux et matériel	9,2	7,9
Services professionnels et de consultation	4,0	3,3
Communications et déplacements	1,5	1,2
Honoraires d'audit réglementaire	0,1	0,4
Rémunération des membres du conseil et des comités	0,1	0,2
Autres	0,8	0,8
	43,6 $	38,6 $

NOTE 15.

Capital

En vertu du chapitre 1535, « Informations à fournir concernant le capital », du *Manuel de l'ICCA*, le régime doit divulguer le capital du régime et sa gestion. Aux fins de la divulgation découlant de cette exigence, les excédents ou les déficits de capitalisation établis régulièrement au cours des évaluations actuarielles préparées par un actuaire indépendant sont décrits comme étant le capital du régime dans les états financiers consolidés. L'évaluation actuarielle préparée par l'actuaire sert à mesurer la santé financière à long terme du régime. L'actuaire vérifie la capacité du régime à s'acquitter de ses engagements envers la totalité des participants actuels et leurs survivants. Au moyen d'un taux de rendement hypothétique, l'actuaire prévoit les prestations versées par le régime pour estimer la valeur actuelle du passif (note 5), puis il compare ces données à l'actif actuel du régime, aux cotisations futures de tous les participants actuels de même qu'à la valeur actualisée des hausses de cotisations des futurs participants. Le résultat de la comparaison indique un excédent ou un déficit.

La gestion du capital du régime a pour objectif de garantir la capitalisation intégrale des prestations à long terme. Les corépondants modifient le taux de cotisation et les niveaux de prestations afin d'éliminer tout déficit. La politique de capitalisation du régime établie par les corépondants dans l'Entente des partenaires décrit comment ces derniers gèrent le capital du régime.

Une évaluation actuarielle comprenant un plan d'élimination de tout déficit doit être déposée auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Lorsque l'évaluation n'est pas déposée auprès de l'autorité de réglementation, l'actuaire effectue une évaluation actuarielle préliminaire pour aider les corépondants à gérer le capital du régime.

La note 11 indique l'évaluation actuarielle la plus récente qui a été déposée et l'état de la capitalisation du régime selon l'évaluation préliminaire.

NOTE 16.

Convention de retraite

Les restrictions imposées par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) sur le versement de certaines prestations découlant d'un régime enregistré à l'égard des périodes de service postérieures à 1991 peuvent toucher certains participants à ce régime. C'est pourquoi la convention de retraite (CR) a été créée en vertu d'une entente entre les corépondants comme un régime complémentaire destiné à leur verser ces prestations.

La CR est administrée dans le cadre d'une fiducie distincte de l'actif du régime. Les corépondants ont choisi le conseil comme fiduciaire de la CR.

Comme la CR constitue une fiducie distincte et que le régime ne détient pas de droit variable dans cette dernière, l'actif net disponible pour le service des prestations ainsi que la valeur des prestations constituées et du déficit, présentés ci-après, n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés du régime.

La CR est financée selon la méthode de comptabilisation au décaissement, par répartition d'une partie des cotisations que les enseignants, la province, les écoles privées désignées et les organismes désignés versent au régime. Cette partie des cotisations est calculée en fonction d'un plafond imposé aux cotisations versées au régime, les cotisations qui excèdent cette limite étant versées à la CR. Le plafond est fixé annuellement par l'actuaire indépendant du régime de manière à ce que les cotisations à la CR soient suffisantes pour couvrir les prestations à verser pendant les 12 prochains mois. Au début de 2011, l'actuaire a établi que le plafond devait être porté de 14 000 $ à 14 500 $. En raison de la politique de capitalisation que les corépondants ont adoptée, l'actif net disponible pour le service des prestations continuera d'être sensiblement inférieur aux prestations constituées.

De plus, comme il est difficile de prévoir le montant des prestations à verser au cours des 12 prochains mois, il est possible que l'actif ne suffise pas à les couvrir. En pareil cas, les prestations seront suspendues temporairement, et les cotisations seront majorées pour financer les versements échus au titre de la CR.

Voici le sommaire des états financiers de la CR, au 31 décembre :

(k$)	*2010*	*2009*
État de l'actif net disponible pour le service des prestations et des prestations constituées et du déficit		
Actif net disponible pour le service des prestations		
Actif	16 781 $	14 931 $
Passif	(1 412)	(1 206)
	15 369 $	13 725 $
Prestations constituées et déficit		
Prestations constituées	383 582 $	295 992 $
Déficit	(368 213)	(282 267)
	15 369 $	13 725 $
État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations		
Cotisations	6 467 $	4 446 $
Revenu de placement	42	27
	6 509	4 473
Prestations versées	4 810	4 425
Charges	55	63
	4 865	4 488
Augmentation (diminution) de l'actif net	1 644 $	(15) $

Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées sont conformes à celles utilisées par le régime, sauf que le taux d'actualisation supposé a été ajusté afin de refléter l'incidence de l'impôt remboursable de 50 % en vertu de la CR.

La valeur estimative des prestations constituées est très sensible aux augmentations de salaire, tant réelles qu'hypothétiques. Toute modification des hypothèses relatives au salaire influera fortement sur le passif lié aux prestations futures. De plus, les prévisions quant au passif de la CR comportent un degré élevé d'incertitude compte tenu de la variation du nombre des futurs participants ainsi que des modifications des règlements de l'impôt sur le revenu relatifs aux rentes.

NOTE 17.

Engagements

Le régime s'est engagé à effectuer des placements et d'autres opérations dont le financement pourrait s'étendre sur quelques années conformément aux modalités convenues. Au 31 décembre 2010, la valeur de ces engagements s'établissait à 7 449 M$ (8 831 M$ en 2009).

NOTE 18.

Garanties et indemnisations

Garanties

En 2004, dans le cadre d'une opération de placement, le régime a accepté de garantir des facilités de lettre de crédit à une contrepartie. Si la contrepartie venait à manquer à ses engagements quant à une lettre de crédit, le régime devrait payer 50 % de la facilité de lettre de crédit jusqu'à concurrence de 25 M$ US au 31 décembre 2010 (25 M$ US en 2009), plus les intérêts et les coûts de transaction. Les facilités de lettre de crédit ont une durée de deux ans et elles sont renouvelables. Au 31 décembre 2010, la contrepartie avait tiré 19 M$ US en lettres de crédit garanties par le régime (18 M$ US en 2009).

Le régime a acquis sa quote-part du risque lié à des prêts déterminés en concluant des ententes de participation à risque. En vertu de ces ententes, lorsqu'un emprunteur ne fait pas un paiement au titre d'un prêt déterminé, le régime paie aux prêteurs sa quote-part du paiement en défaut qui était indirectement garanti. Le risque maximal potentiel s'établit à 133 M$, plus les intérêts courus au 31 décembre 2010 (125 M$ plus les intérêts courus en 2009). Les ententes de participation à risque viennent à échéance lorsque les prêteurs ont reçu la totalité des paiements dus par les emprunteurs au titre de prêts déterminés. Aucun paiement n'a été effectué par le régime relativement à des ententes de participation à risque.

Dans le cours normal de leurs activités, certaines coentreprises et filiales ont fourni des garanties de rendement ou des facilités de lettre de crédit ou les deux. Les bénéficiaires de ces garanties et facilités de lettre de crédit peuvent en tirer des sommes dans la mesure où les obligations contractuelles, telles que définies dans les ententes connexes, ne sont pas respectées. La durée de ces garanties et facilités va de 1 à 20 ans. Au 31 décembre 2010, elles représentaient un risque maximal de 406 M$ (461 M$ en 2009).

De plus, le régime garantit indirectement les obligations de référence sous-jacentes au moment de la vente de dérivés de crédit. Le risque maximal correspond au montant nominal des dérivés de crédit vendus, comme l'indique la note 2c. Aucun paiement net ayant trait aux dérivés de crédit vendus n'a été fait en 2010 (239 M$ en 2009).

Indemnisations

Le régime prévoit que les membres du conseil, les employés et certaines autres personnes seront indemnisés pour des frais engagés dans le cadre de certaines poursuites intentées contre eux. De plus, dans le cours normal des activités, le régime peut, dans certaines circonstances, accepter d'indemniser une contrepartie. En vertu de ces ententes, le régime peut être tenu de verser une compensation aux contreparties au titre des coûts engagés en raison de diverses situations imprévues, comme des réclamations fondées en droit ou des modifications de lois et règlements. Le nombre de ces ententes, l'éventail des indemnisations et leur nature imprévisible empêchent le régime de faire des estimations raisonnables quant au montant maximal qui pourrait devoir être versé à toutes ces contreparties.

NOTE 19.

LITIGE

En 2007, le conseil, au nom du régime, a pris un engagement relativement à des capitaux propres se rapportant à une transaction dans le cadre de laquelle une société (l'« acquéreur ») constituée par plusieurs investisseurs proposait d'acquérir BCE Inc. (« BCE »). En vertu de l'entente définitive intervenue entre BCE et l'acquéreur relativement à la transaction, une indemnité de rupture est payable par BCE dans certaines circonstances et une indemnité de rupture inverse est payable par l'acquéreur dans certaines circonstances. Certains des investisseurs, dont le conseil, ont souscrit une garantie limitée relativement à cette indemnité de rupture inverse. La transaction a été arrêtée en 2008, parce qu'il était impossible de satisfaire à toutes les conditions prévues dans l'entente définitive. Dans le cadre de la transaction avec BCE, le conseil a été désigné comme défendeur dans les actions en justice suivantes :

Litige relatif à l'indemnité de rupture

BCE a déposé une requête à la Cour supérieure du Québec visant le versement de l'indemnité de rupture inverse de 1,2 G$ en vertu de l'entente sur l'acquisition de BCE. Le conseil serait responsable de 58,7 % de cette indemnisation si la requête était accordée. Cette action en justice est encore à l'étape de l'enquête préalable. À l'heure actuelle, il est impossible d'en prédire l'issue.

Demande de recours collectif

Une demande de recours collectif a été déposée en Saskatchewan, en octobre 2008, au sujet du non-paiement par BCE des dividendes des deuxième et troisième trimestres aux détenteurs d'actions ordinaires. Le demandeur n'a pris aucune mesure pour faire avancer la demande depuis 2008. Aucune motion de certification n'a encore été prévue. À l'heure actuelle, il est impossible d'en prédire l'issue.

NOTE 20.

Événement postérieur à la date de clôture de l'exercice

Le 19 janvier 2011, une EDDV d'une filiale immobilière du régime a procédé à deux émissions de débentures totalisant 2 G$. L'une des émissions consiste en 1,25 G$ de débentures de série A à 3,24 % échéant le 25 janvier 2016, tandis que l'autre consiste en 0,75 G$ de débentures de série B à 4,31 % échéant le 25 janvier 2021. L'émetteur des débentures peut les racheter en tout temps avant l'échéance.

Principaux placements

Titres à revenu fixe et placements de plus de 100 M$

Type (M$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada	2011–2041	1,00–10,50	20 482 $	19 652 $
Obligations de sociétés canadiennes	2011–2056	0,00–30,00	3 081	3 131
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2011–2011	-0,20–1,00	2 286	2 291
Bons du Trésor du Canada	2011–2011	0,00–0,00	2 138	2 137
Obligations de sociétés internationales	2011–2038	0,00–15,55	2 059	2 601
Bons du Trésor américains	2011–2012	0,75–1,00	1 538	1 577
Obligations provinciales	2017–2042	0,00–9,50	688	678
Billets de banque	2011–2011	0,00–0,00	140	141
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	2011–2011	0,22–1,38	(28 245)	(28 741)

Placements à rendement réel de plus de 100 M$

Type (M$)	Échéance	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
Obligations du gouvernement du Canada à rendement réel	2021–2044	1,50–4,25	12 258 $	9 797 $
Titres du Trésor américain protégés contre l'inflation	2012–2040	1,75–3,88	6 869	6 892
Obligations provinciales à rendement réel	2013–2036	2,00–4,50	1 914	1 333
Obligations de sociétés canadiennes à rendement réel	2016–2046	0,00–5,33	1 865	843
Prêts hypotécaires indexés	2023–2030	4,63–5,53	170	146

Débentures de la province de l'Ontario de plus de 100 M$

Date d'échéance (M$)	Coupon (%)	Juste valeur	Coût
2011-2012	10,68–11,31	1 333 $	1 223 $

Actions de sociétés/parts de plus de 100 M$

(au 31 décembre 2010) (M$)

Nom du titre	*Actions*	*Juste valeur*
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.	52,1	1 152,0 $
Northumbrian Water Group plc	138,8	724,9
OGX Petróleo e Gás Participações S.A.	56,9	679,7
Deutsche Telekom AG	51,6	664,7
Vodafone Group Plc	248,8	653,2
Hitachi, Ltd.	119,1	631,9
Hammerson plc	82,2	545,0
Transocean Ltd.	6,8	469,7
Potash Corporation of Saskatchewan Inc.	2,9	453,1
Société aurifère Barrick	7,1	379,5
LLX Logistica S.A.	124,1	348,3
Eni S.p.A.	15,7	342,4
Akzo Nobel N.V.	5,1	318,0
Banque Royale du Canada	6,0	310,7
Goldcorp Inc.	6,7	309,7
Macdonald, Dettwiler and Associates Ltd.	6,1	306,2
HSBC Holdings plc	29,0	296,0
Portx Operações Portuárias S.A.	124,1	273,0
JPMorgan Chase & Co.*	6,4	268,1
BRF–Brasil Foods S.A.	15,9	262,1
ACE Limited	4,1	252,6
Banque Toronto-Dominion	3,9	243,0
Royal Dutch Shell plc	7,3	241,7
Nestlé SA	3,9	229,1
UBS AG	13,8	225,9
Intel Corporation	10,3	214,4
Total SA	4,0	212,2
The Walt Disney Company	5,6	211,0
The McGraw-Hill Companies, Inc.	5,8	211,0
Banque de Nouvelle-Écosse	3,5	199,8
Microsoft Corporation	7,1	198,3
Suncor Énergie, Inc.	5,2	197,2
3M Company	2,3	194,5
Itaú Unibanco Holding S.A.	8,1	194,0
PSA Peugeot Citroen	5,1	192,7
Wells Fargo & Company*	6,9	190,4
Pfizer Inc.	10,4	181,0
Unilever N.V.	5,8	178,7
Safeway Inc.	7,8	176,2
Canadian Natural Resources Limited	4,0	176,1
Rio Tinto plc	2,4	169,0
Novartis AG	2,8	166,5 $
Apple Inc.	0,5	161,2
Thermo Fisher Scientific Inc.	2,9	160,2
MMX Mineracao e Metalicos SA	23,5	158,3
Exxon Mobil Corporation	2,1	149,2
Applied Materials, Inc.	10,5	146,9
Teva Pharmaceutical Industries Ltd.	2,8	146,1
Carnival Corporation	3,1	140,9
Yahoo! Inc.	8,5	140,6
Cheasapeake Energy Corporation	5,3	136,9
NuVista Energy Ltd.	14,4	134,3
Carrefour SA	3,2	131,9
Dell Inc.	9,6	129,4
DIRECTV	3,2	128,7
SAP AG	2,5	127,8
Viacom Inc.	3,2	126,5
Capital One Financial Corporation*	3,1	125,8
Toyota Motor Corporation	3,1	122,7
Daiwa Securities Group Inc.	23,9	122,2
Cisco Systems, Inc.	6,1	121,7
Nippon Telegraph and Telephone Corporation	2,6	118,1
Marisa Lojas S.A.	7,8	118,0
Samsung Electronics Co., Ltd.	0,1	117,6
Symantec Corporation	7,0	117,1
Woodside Petroleum Ltd.	2,7	116,5
Talisman Energy Inc.	5,2	115,0
Johnson & Johnson	1,8	111,0
Banque de Montréal	1,9	109,4
HRT Participações em Petróleo S.A.	0,1	108,2
Rockwell Collins, Inc.	1,9	107,4
Fairfax Financial Holdings Limited	0,3	105,3
Banque Canadienne Impériale de Commerce	1,3	104,5
Yum! Brands, Inc.	2,1	102,6
CSX Corporation	1,6	102,4
Société financière Manuvie	6,0	102,1
SunTrust Banks, Inc.	3,5	101,3
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,5	101,0
Cheung Kong (Holdings) Limited	6,6	100,5
Actividades de Construccion y Servicios, S.A.	2,1	100,0

* Juste valeur des bons de souscription et des reçus de souscription comprise.

Placements immobiliers de plus de 100 M$

(au 31 décembre 2010)

Propriété	*Superficie totale en milliers de pieds carrés*	*Participation réelle*
Centres commerciaux régionaux au Canada		
Champlain Place, Dieppe	804	100 %
Chinook Centre, Calgary	1 380	100 %
Fairview Mall, Toronto	878	50 %
Fairview Park Mall, Kitchener	748	100 %
Fairview Pointe Claire, Montréal	1 049	50 %
Georgian Mall, Barrie	626	100 %
Hillcrest Mall, Richmond Hill	586	100 %
Le Carrefour Laval, Montréal	1 375	100 %
Les Galeries d'Anjou, Montréal	1 226	50 %
Les Promenades Saint-Bruno, Montréal	1 137	100 %
Lime Ridge Mall, Hamilton	813	100 %
Market Mall, Calgary	971	50 %
Markville Shopping Centre, Markham	1 017	100 %
Masonville Place, London	687	100 %
Pacific Centre, Vancouver	1 440	100 %
Polo Park Mall, Winnipeg	1 231	100 %
Regent Mall, Fredericton	493	100 %
Richmond Centre, Richmond	497	100 %
Rideau Centre, Ottawa	693	100 %
Sherway Gardens, Toronto	986	100 %
Shops at Don Mills, Toronto	468	100 %
The Promenade, Toronto	704	100 %
Toronto Eaton Centre, Toronto	1 696	100 %

Propriété	*Superficie totale en milliers de pieds carrés*	*Participation réelle*
Immeubles de bureaux au Canada		
Encor Place, Calgary	359	100 %
Granville Square, Vancouver	407	100 %
Édifice HSBC, Vancouver	395	100 %
Complexe de bureaux Pacific Centre, Vancouver	1 549	100 %
PricewaterhouseCoopers Place, Vancouver	241	100 %
Centre RBC, Toronto	1 228	100 %
Shell Centre, Calgary	683	50 %
Complexe de bureaux Toronto-Dominion Centre, Toronto	4 442	100 %
Complexe de bureaux, Centre Eaton de Toronto	1 897	100 %
Waterfront Centre, Vancouver	410	100 %
Yonge Corporate Centre, Toronto	670	100 %
Projet immobilier en cours au Canada		
The Residences at The Ritz-Carlton and Ritz-Carlton Hotel	s. o.	40 %
Centres commerciaux régionaux aux États-Unis		
Lakewood Mall, Lakewood, Californie	2 091	49 %
Los Cerritos Center, Cerritos, Californie	1 309	49 %
Queens Center, Queens, New York	964	49 %
Stonewood Center, Downey, Californie	923	49 %
Washington Square, Tigard, Oregon	1 326	49 %
Immeubles de bureaux au Royaume-Uni		
Thomas More Square Estate, Londres	558	50 %

Sociétés fermées et sociétés en commandite (placements de plus de 100 M$)

AB Acquisitions Holdings Ltd.
Acorn Care and Education Limited
Actera Partners L.P.
Alexander Forbes Limited
Alliance Laundry Systems, LLC
AOT Bedding Holding Corp.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.
Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VII, L.P.
Aquilex Holdings, LLC
Ares Corporate Opportunities Fund II, L.P.
Ares Corporate Opportunities Fund III, L.P.
Ashmore Global Special Situations Fund 4 Limited Partnership
Asia Opportunity Fund II, L.P.
Avaya Inc.
Barclays Structured Principal Investment Fund L.P.
BC European Capital VII
BC European Capital VIII
BDCM Offshore Fund II Ltd.
BDCM Offshore Opportunity Fund II Ltd.
Birmingham International Airport
Bridgewater Pure Alpha Fund II Ltd.
Bristol Airport (Bermuda) Limited
Camelot Group plc
Carlisle Capital Structures Corporation
Crestline Offshore Opportunity Fund, Ltd.
CTVglobemedia Inc.
CVI Global Value Fund B L.P.
Diamond Castle Partners IV-A, L.P.
Donnet Participações S.A.
Downsview Managed Account Platform Inc.
Easton-Bell Sports, LLC
Empresa de Servicios Sanitarios del Bio-Bio S.A.
EQT V (No. 2) Limited Partnership
Esval S.A.
Exal International Limited
Express Pipeline Ltd.
Fortress Macro Offshore Fund L.P.
GCT Global Container Terminals Inc.
Glenstone Capital Inc.
GMO Mean Reversion Fund (Offshore) L.P.
GNC Corporation, Inc.
Hancock Timber Resource Group
HS1 Limited
Hudson Catastrophe Fund, Ltd.
INC Research, Inc.
IntelSat, Ltd.
InterGen N.V.
Cayman Cable Holding L.P.
Maple Financial Group Inc.
Maple Leaf Sports & Entertainment Ltd.
Marathon Special Opportunity Fund Ltd.
MBK Partners Fund II, L.P.
MBK Partners, L.P.
Neuvosur, S.A.
Northern Star Generation LLC
OLE Media Management, L.P.
Orbis SICAV Global Equity Fund
Park Square Capital, LLC
Park Square Capital Credit Opportunities L.P.
Permira IV L.P.
Pershing Square International, Ltd.
Providence Equity Partners V L.P.
Providence Equity Partners VI L.P.
Quinte Limited
R3, Ltd.
Resource Management Service Inc.
Scotia Gas Networks PLC
Silver Creek Low Vol CO Cayman LP
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman II, L.P.
Silver Creek Special Opportunities Fund Cayman III, L.P.
Silver Lake Partners III, L.P.
Sociedad Austral de Electricidad S.A.
Southern Cross Airports Corporation Holdings Inc.
Steward Trust
York Street Capital Partners II, L.P.

Rétrospective sur 11 ans

(G$)	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET											
Produits											
Revenu de placement	**13,27**	$ 10,89	$ (19,03)	$ 4,68	$ 12,31	$ 14,09	$ 10,80	$ 11,42	$ (1,41)	$ (1,74)	$ 6,21
Cotisations											
Participants/transferts	**1,35**	1,29	1,13	1,06	0,83	0,79	0,75	0,71	0,68	0,64	0,62
Province de l'Ontario	**1,35**	1,43	1,18	1,08	0,82	0,78	0,75	0,72	0,70	0,68	0,66
Total des produits	**15,97**	13,61	(16,72)	6,82	13,96	15,66	12,30	12,85	(0,03)	(0,42)	7,49
Charges											
Prestations versées	**4,50**	4,39	4,20	4,02	3,82	3,62	3,43	3,20	3,08	3,08	2,54
Frais de placement	**0,29**	0,21	0,15	0,23	0,22	0,21	0,19	0,16	0,10	0,12	0,10
Frais liés aux services aux participants	**0,05**	0,04	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
Total des charges	**4,84**	4,64	4,39	4,29	4,07	3,86	3,65	3,39	3,21	3,24	2,67
Augmentation (diminution) de l'actif net	**11,13**	$ 8,97	$ (21,11)	$ 2,53	$ 9,89	$ 11,80	$ 8,65	$ 9,46	$ (3,24)	$ (3,66)	$ 4,82
ACTIF NET											
Placements											
Titres à revenu fixe											
Obligations	**22,73**	$ 15,46	$ 14,22	$ 22,91	$ 20,86	$ 5,28	$ 8,96	$ 10,30	$ 13,80	$ 7,56	$ 10,77
Titres à taux réels	**23,24**	19,88	17,41	11,06	11,80	10,56	11,90	7,07	5,92	6,98	9,55
Actions											
Canadiennes	**9,29**	8,43	6,21	13,73	16,39	19,26	16,80	15,19	13,43	17,06	17,74
Non canadiennes	**38,20**	32,75	28,72	36,31	32,42	25,78	23,09	19,13	18,19	24,28	23,14
Marchandises	**5,22**	1,94	1,25	3,02	2,32	2,65	2,13	1,89	1,48	1,09	2,10
Actifs réels											
Biens immobiliers	**16,86**	14,21	13,48	13,41	11,12	8,75	7,20	6,20	7,28	7,25	6,20
Infrastructures	**7,07**	5,57	7,23	6,72	4,73	3,80	2,29	1,50	0,88	0,03	–
Terrains forestiers exploitables	**2,22**	2,34	2,80	2,12	2,05	0,97	0,70	0,40	0,09	–	–
Stratégies de rendement absolu	**11,38**	11,67	14,75	12,30	15,21	9,49	11,18	10,69	2,52	2,80	–
Titres du marché monétaire	**(31,49)**	(18,74)	(20,97)	(13,58)	(11,22)	8,26	(2,53)	2,06	1,85	1,07	2,55
Placements, montant net	**104,72**	93,51	85,10	108,00	105,68	94,80	81,72	74,43	65,44	68,12	72,05
Sommes à recevoir de la province de l'Ontario	**2,63**	2,52	2,19	1,84	1,58	1,50	1,42	1,36	1,32	1,28	1,25
Autres actifs	**51,28**	31,02	47,35	48,19	35,47	20,90	23,17	11,30	23,45	24,26	13,15
Total de l'actif	**158,63**	127,05	134,64	158,03	142,73	117,20	106,31	87,09	90,21	93,66	86,45
Passif	**(51,10)**	(30,65)	(47,20)	(49,48)	(36,72)	(21,07)	(21,98)	(11,41)	(24,00)	(24,20)	(13,33)
Actif net	**107,53**	96,40	87,44	108,55	106,01	96,13	84,33	75,68	66,21	69,46	73,12
Réserve de nivellement	**6,66**	12,71	19,52	(3,63)	(11,16)	(7,44)	(1,54)	3,48	9,65	2,97	(4,34)
Valeur actuarielle de l'actif net	**114,19**	109,11	106,96	104,92	94,85	88,69	82,79	79,16	75,86	72,43	68,78
Prestations constituées	**146,89**	131,86	118,14	115,46	110,50	110,53	96,73	83,12	73,67	65,43	58,56
Excédent (déficit)	**(32,70)**	$ (22,75)	$ (11,18)	$ (10,54)	$ (15,65)	$ (21,84)	$ (13,94)	$ (3,96)	$ 2,19	$ 7,00	$ 10,22
RENDEMENT (%)											
Taux de rendement	**14,3**	13,0	(18,0)	4,5	13,2	17,2	14,7	18,0	(2,0)	(2,3)	9,3
Indice de référence	**9,8**	8,8	(9,6)	2,3	9,4	12,7	10,6	13,5	(4,8)	(5,3)	5,3

Historique des évaluations actuarielles

Les évaluations actuarielles doivent être déposées auprès de l'autorité de réglementation au moins tous les trois ans. Les dates d'évaluation et des dépôts volontaires sont décidées par la FEO et le gouvernement de l'Ontario. Les évaluations déposées doivent démontrer que le régime pourra couvrir la totalité des prestations futures à verser à tous les participants actuels. À titre d'information, la présente section résume toutes les évaluations actuarielles déjà déposées, ainsi que les décisions prises pour l'utilisation des excédents ou le renflouement des insuffisances de capitalisation. Les hypothèses utilisées pour chaque évaluation sont également indiquées ci-dessous.

ÉVALUATIONS ACTUARIELLES DÉPOSÉES[1]

(au 1er janvier) (G$)	*2009*	*2008*	*2005*	*2003*	*2002*	*2001*	*2000*	*1999*	*1998*
Actif net	87,4 $	108,5 $	84,3 $	66,2 $	69,5 $	73,1 $	68,3 $	59,1 $	54,5 $
Ajustement de nivellement	19,5	(3,6)	(1,5)	9,7	3,0	(4,3)	(7,3)	(5,1)	(6,0)
Valeur de l'actif	106,9	104,9	82,8	75,9	72,5	68,8	61,0	54,0	48,5
Cotisations futures									
Participants actuels	25,9	23,6	16,7	14,7	13,7	14,4	13,4	12,0	12,6
Hausses spéciales de cotisation[2]									
Participants actuels	4,0	4,2	4,3	–	–	–	–	–	–
Participants futurs	1,5	1,4	1,9	–	–	–	–	–	–
Versements spéciaux[3]	–	–	–	–	–	–	–	3,7	8,5
Valeur actuarielle de l'actif	138,3	134,1	105,7	90,6	86,2	83,2	74,4	69,7	69,6
Prestations futures									
Participants actuels	(137,5)[4]	(134,1)[4]	(105,6)	(89,1)	(84,3)	(76,4)	(69,8)	(66,2)	(62,8)
Excédent	0,8 $	0,0 $	0,1 $	1,5 $	1,9 $	6,8 $	4,6 $	3,5 $	6,8 $

[1] Les dates d'évaluation sont fixées par les répondants du régime.

[2] L'évaluation actuarielle préliminaire de 2005 a fait ressortir une insuffisance de 6,1 G$. Les répondants du régime ont annoncé des hausses spéciales de cotisation jusqu'en 2021 afin de combler l'insuffisance, ce qui leur permet de déposer une évaluation actuarielle équilibrée, conformément à la *Loi sur les régimes de retraite* de l'Ontario.

[3] Versements dus par le gouvernement de l'Ontario pour rembourser le déficit actuariel initial de 1990. Dans les années 1990, le gouvernement a utilisé sa part des excédents pour rembourser ces versements.

[4] En supposant une protection intégrale contre l'inflation.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LES ÉVALUATIONS DÉPOSÉES

(au 1er janvier) (%)	*2009*	*2008*	*2005*	*2003*	*2002*	*2001*	*2000*	*1999*	*1998*
Taux de rendement	5,00	5,65	6,475	6,40	6,30	6,25	6,50	7,50	7,50
Taux d'inflation	1,35	2,20	2,750	2,05	1,90	2,20	2,25	3,50	3,50
Taux de rendement réel	3,65	3,45	3,725	4,35	4,40	4,05	4,25	4,00	4,00

Décisions relatives à la capitalisation

Les répondants du régime ont conjointement déterminé les prestations versées par le régime; le taux des cotisations versées par les enseignants actifs et le taux des cotisations d'équivalence versées par le gouvernement et d'autres employeurs désignés; et la méthode de correction des insuffisances de capitalisation et d'utilisation des excédents. Voici l'historique :

1990 : Déficit actuariel de 7,8 G$ à renflouer sur une période de 40 ans au moyen de versements spéciaux du gouvernement de l'Ontario; hausse du taux de cotisation de base de 7 % à 8 %.

1993 : Excédent de 1,5 G$; 1,2 G$ ont servi à réduire les versements spéciaux du gouvernement; 0,3 G$, à compenser les mesures de réduction des coûts du gouvernement dans le secteur de l'éducation (jours du contrat social).

1996 : Excédent de 0,7 G$; une somme de 0,6 G$ a été utilisée pour ramener la pénalité attribuable à la retraite anticipée de 5 % à 2,5 % pour chaque point manquant au facteur 90, pour abaisser la réduction du RPC après 65 ans (à 0,68 % au lieu de 0,7 %).

1998 : Excédent de 6,8 G$; 2,2 G$ ont servi à payer l'intervalle du facteur 85 de 1998 à 2002 et à ramener à 0,6 % la réduction relative au RPC; 4,6 G$, à réduire la valeur des versements spéciaux dus par le gouvernement; la FEO et le gouvernement de l'Ontario décident de consacrer les excédents futurs à l'élimination du solde des versements spéciaux du gouvernement et de mettre la prochaine tranche de 6,2 G$ à la disposition de la FEO en vue d'améliorer les prestations.

1999 : Excédent de 3,5 G$; 3,5 G$ ont servi à éliminer le solde des versements spéciaux du gouvernement.

2000 : Excédent de 4,6 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

2001 : Excédent de 6,8 G$; 6,2 G$ ont servi à améliorer les prestations : permanence du facteur 85; rente garantie 10 ans; rente avec réduction dès 50 ans; abaissement à 0,45 % de la réduction relative au RPC; maximum des gains annuels ouvrant droit à pension (MGAP) moyen sur 5 ans pour le calcul de la réduction relative au RPC; formule de calcul de la rente révisée selon le salaire approximatif des cinq années les mieux rémunérées pour les retraités âgés; exonération des paiements d'appoint pour les cotisations à la protection du revenu de longue durée (PRLD); la FEO met 76 M$ dans une réserve pour éventualités qu'elle pourra utiliser ultérieurement.

2002 : Excédent de 1,9 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations.

2003 : Excédent de 1,5 G$; aucune modification des cotisations ou des prestations; adoption de la politique de capitalisation par les répondants.

2005 : Rectification du déficit de capitalisation préliminaire de 6,1 G$, dont découle un excédent de 0,1 G$; mise en œuvre par les répondants du régime des hausses spéciales du taux de cotisation qui totaliseront 3,1 % du salaire de base d'ici 2009 pour les enseignants, le gouvernement de l'Ontario et les autres employeurs; la FEO se sert de la réserve pour éventualités de 76 M$ constituée en 2001 pour réduire la hausse du taux de cotisation des participants en 2008.

2008 : Rectification de l'insuffisance de capitalisation préliminaire de 12,7 G$, le régime est ainsi en situation d'équilibre; les répondants du régime ont adopté la protection conditionnelle contre l'inflation pour les services décomptés après 2009 et augmenté le taux de cotisation de base de 8 % à 9 %.

2009 : Insuffisance de capitalisation préliminaire de 2,5 G$ comblée essentiellement en se fondant sur l'hypothèse d'un taux de rendement des placements légèrement supérieur : rendement des obligations à rendement réel plus 1,5 % (plutôt que 1,4 %). Les hypothèses ont fait l'objet d'autres changements mineurs, illustrant ainsi les résultats récents du régime.

Direction

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario

Président et chef de la direction
Jim Leech

Services d'audit
Peter Maher, vice-président

Bureau de la gestion de projets
Jacqueline Beaurivage, chef

Finances
David McGraw, vice-président principal et directeur financier
Tony Kalvik, vice-président
Jennifer Newman, vice-présidente

Ressources humaines
Marcia Mendes-d'Abreu, vice-présidente

Contentieux
Melissa Kennedy, chef du contentieux et secrétaire, vice-présidente principale, Affaires générales
Jeff Davis, vice-président

Information et technologie
Russ Bruch, vice-président, chef de l'information
Phil Nichols, vice-président

Division des Services aux participants
Rosemarie McClean, vice-présidente principale

Division des placements
Neil Petroff, vice-président directeur et chef des placements

Composition de l'actif et risque
Barbara Zvan, vice-présidente principale et chef de risque de placement
James Davis, vice-président
Scott Picket, vice-président

Titres à revenu fixe et placements non traditionnels
Ron Mock, vice-président principal
Jason Chang, vice-président
Jonathan Hausman, vice-président

Infrastructures
Stephen Dowd, vice-président principal
Kevin Kerr, vice-président
Olivia Steedman, vice-présidente

Actions de sociétés ouvertes
Wayne Kozun, vice-président principal
Zev Frishman, vice-président
Leslie Lefebvre, vice-présidente
William Royan, vice-président
Lee Sienna, vice-président

Répartition stratégique de l'actif
Michael Wissell, vice-président principal
Kevin Duggan, vice-président
Ziad Hindo, vice-président

Teachers' Private Capital
Jane Rowe, vice-présidente principale
Andrew Claerhout, vice-président
Steve Faraone, vice-président
Glen Silvestri, vice-président

Opérations de placement
Dan Houle, vice-président

La Corporation Cadillac Fairview Limitée

Président et chef de la direction
John M. Sullivan

Promotion immobilière
Wayne L. Barwise, vice-président directeur

Finances
Cathal J. O'Connor, vice-président directeur et directeur financier

Chef du contentieux et secrétaire
Sandra J. Hardy, vice-présidente directrice

Placements
Andrea M. Stephen, vice-présidente directrice

Exploitation
Ron Wratschko, vice-président directeur

Assemblée générale annuelle

Le 7 avril 2011 à 17 h
Arcadian Court
401, rue Bay, 8e étage
Toronto

Nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires et suggestions sur le présent rapport annuel.

Veuillez communiquer avec :
Deborah Allan
Directrice, Communications et Relations avec les médias
Téléphone : 416 730-5347
Courriel : communications@otpp.com

Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario
5650, rue Yonge, Toronto (Ontario) M2M 4H5

RÉGIME DE RETRAITE
DES ENSEIGNANTES
ET DES ENSEIGNANTS

SERVICE HORS PAIR ET SÉCURITÉ DE LA RETRAITE POUR NOS PARTICIPANTS, AUJOURD'HUI ET DEMAIN

Visitez notre site :

otpp.com/fr